

Umverteilung zwischen den EU-Mitgliedstaaten

Gewinner und Verlierer der europäischen Transfers

Matthias Kullas, Matthias Dauner, Urs Pötzsch und Iris Hohmann

September 2016



- ▶ Kontrovers diskutiert wird seit jeher, in welchem Ausmaß die EU umverteilt und welche Mitgliedstaaten dabei Gewinner oder Verlierer sind. Die Brisanz dieser Fragen hat durch die Euro-Krise und den Brexit massiv zugenommen.
- ▶ Die traditionellen Berechnungen der Umverteilung beschränken sich auf den EU-Haushalt. Dies greift deutlich zu kurz.
- ▶ Neben dem EU-Haushalt bewirken die Finanzhilfen zur Bewältigung der Euro-Krise sowie die Tätigkeiten der Europäischen Investitionsbank und der Europäischen Zentralbank eine – zum Teil massive – Umverteilung.
- ▶ Die vorliegende Studie ermittelt, soweit empirisch möglich, ein umfassendes Bild der Umverteilung in der EU auf Basis der Zahlen für die Jahre 2008 bis 2015.

Zusammenfassung der Ergebnisse

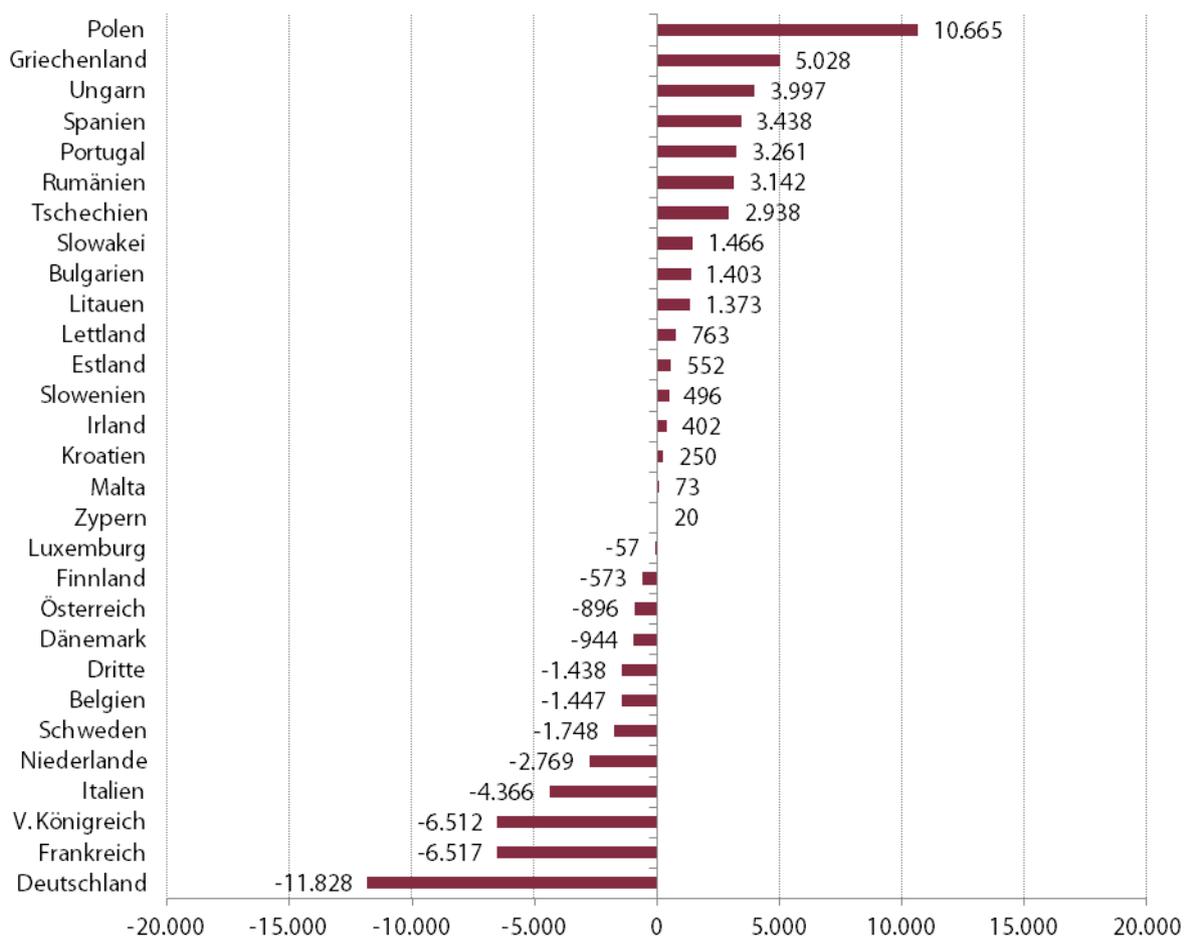
1 Umverteilung durch den EU-Haushalt

- Die Umverteilung durch den EU-Haushalt wird ermittelt, indem für die Jahre 2008 bis 2015 die Beiträge jedes Mitgliedstaates den erhaltenen Transfers gegenübergestellt werden. Da die Methode der EU-Kommission zur Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben auf die Mitgliedstaaten kritikwürdig ist, wird von dieser abgewichen, wodurch sich ein anderes Bild der Umverteilung ergibt.

1.1 Absolute Umverteilung

- Der größte Netto-Empfänger von Geldern aus dem EU-Haushalt ist Polen mit durchschnittlich 10,7 Mrd. Euro im Jahr. Mit deutlichem Abstand dahinter steht an zweiter Stelle Griechenland mit 5,0 Mrd. Euro.
- Deutschland ist mit 11,8 Mrd. Euro bei weitem der größte Netto-Zahler. Es folgen Frankreich und – trotz des „Britten-Rabatts“ – das Vereinigte Königreich mit jeweils 6,5 Mrd. Euro und Italien mit 4,4 Mrd. Euro.

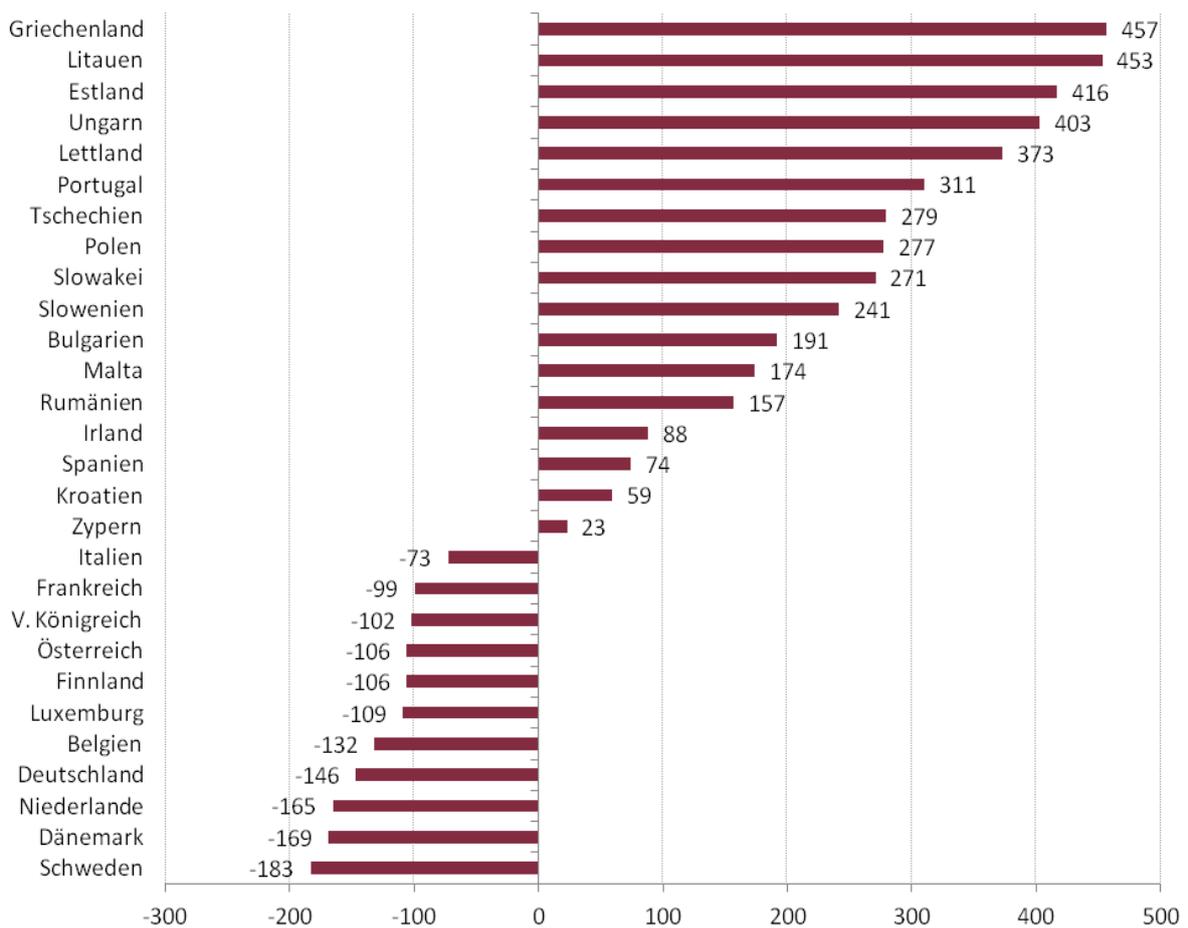
Durchschnittliche jährliche Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



1.2 Umverteilung pro Kopf

- ▶ Der größte Netto-Empfänger pro Einwohner ist Griechenland mit jährlich durchschnittlich 457 Euro, gefolgt von Litauen mit 453 Euro, Estland mit 416 Euro und Ungarn mit 403 Euro. Polen findet sich an achter Stelle mit 277 Euro.
- ▶ Der größte Netto-Zahler pro Einwohner ist Schweden mit 183 Euro, gefolgt von Dänemark mit 169 Euro und den Niederlanden mit 165 Euro. Deutschland liegt mit 146 Euro an vierter Stelle.
- ▶ 2015 hatte das Vereinigte Königreich mit 196 Euro erstmals eine höhere Belastung als Deutschland mit 191 Euro.

Durchschnittliche jährliche Umverteilung pro Einwohner durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Euro)



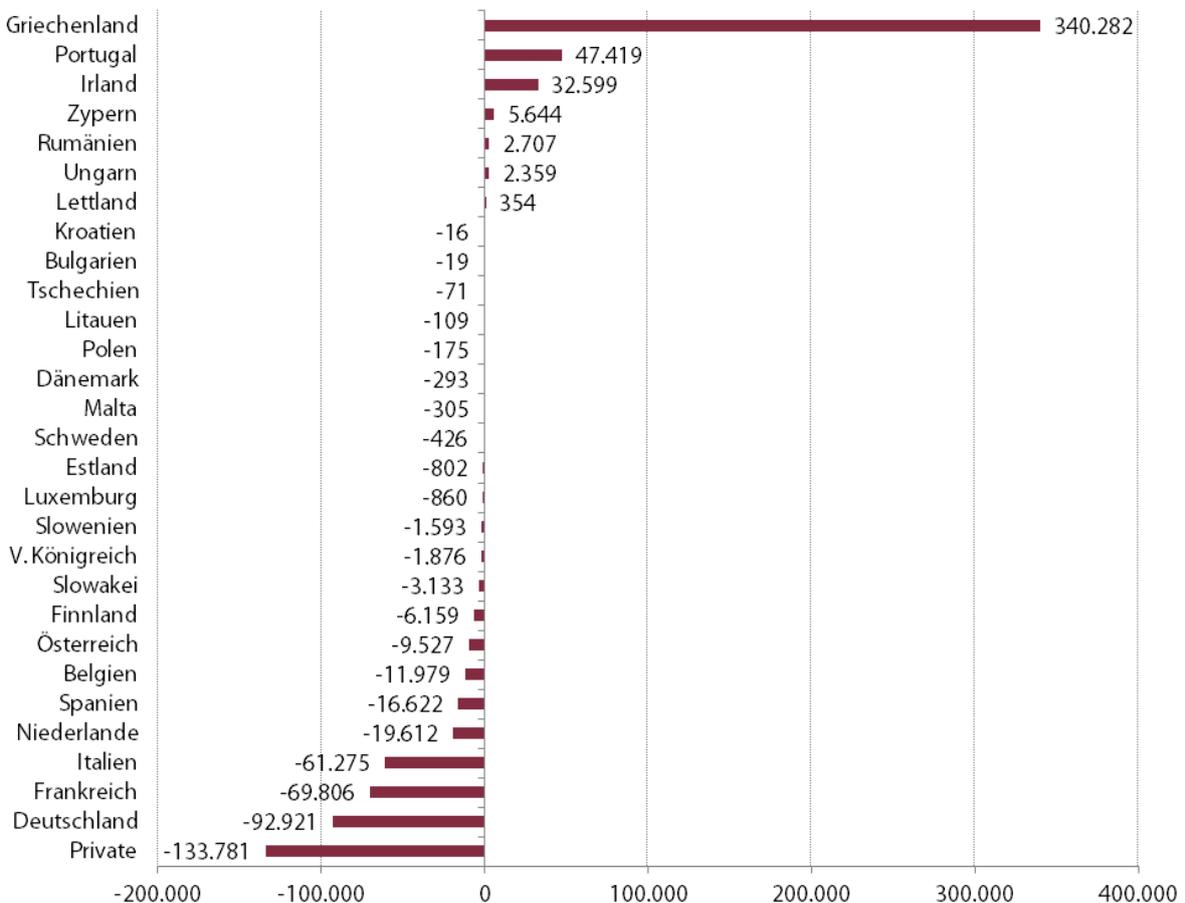
2 Umverteilung durch Finanzhilfen

- Die Umverteilung durch Finanzhilfen – insbesondere jene im Zuge der Euro-Krise – wird ermittelt, indem für die jeweiligen Kreditlaufzeiten die Zinsvorteile berechnet werden, die die Empfänger aufgrund nicht marktgerechter Zinsen erhalten haben, und indem die nicht marktgerechten Belastungen durch Ausfallrisiken berechnet werden, die jene Mitgliedstaaten tragen, die für die Finanzhilfen haften.

2.1 Absolute Umverteilung

- Am stärksten wird Griechenland entlastet, nämlich um 340,3 Mrd. Euro. Es folgt mit großem Abstand Portugal mit 47,4 Mrd. Euro. Spanien wird, obwohl es selbst Finanzhilfen erhalten hat, per saldo nicht entlastet, sondern belastet, da es als Gläubiger an nahezu allen gewährten Finanzhilfen beteiligt ist.
- Die größten Lasten tragen die privaten Gläubiger mit 133,8 Mrd. Euro; dies ist auf einen bevorrechtigten Gläubigerstatus der Kreditgeber zurückzuführen. Danach folgen Deutschland, das 92,9 Mrd. Euro erhalten müsste, um angemessen für die Haftungsrisiken entschädigt zu werden, dann Frankreich mit 69,8 Mrd. Euro und Italien mit 61,3 Mrd. Euro. Diese drei Staaten tragen über die Hälfte der Netto-Belastung.

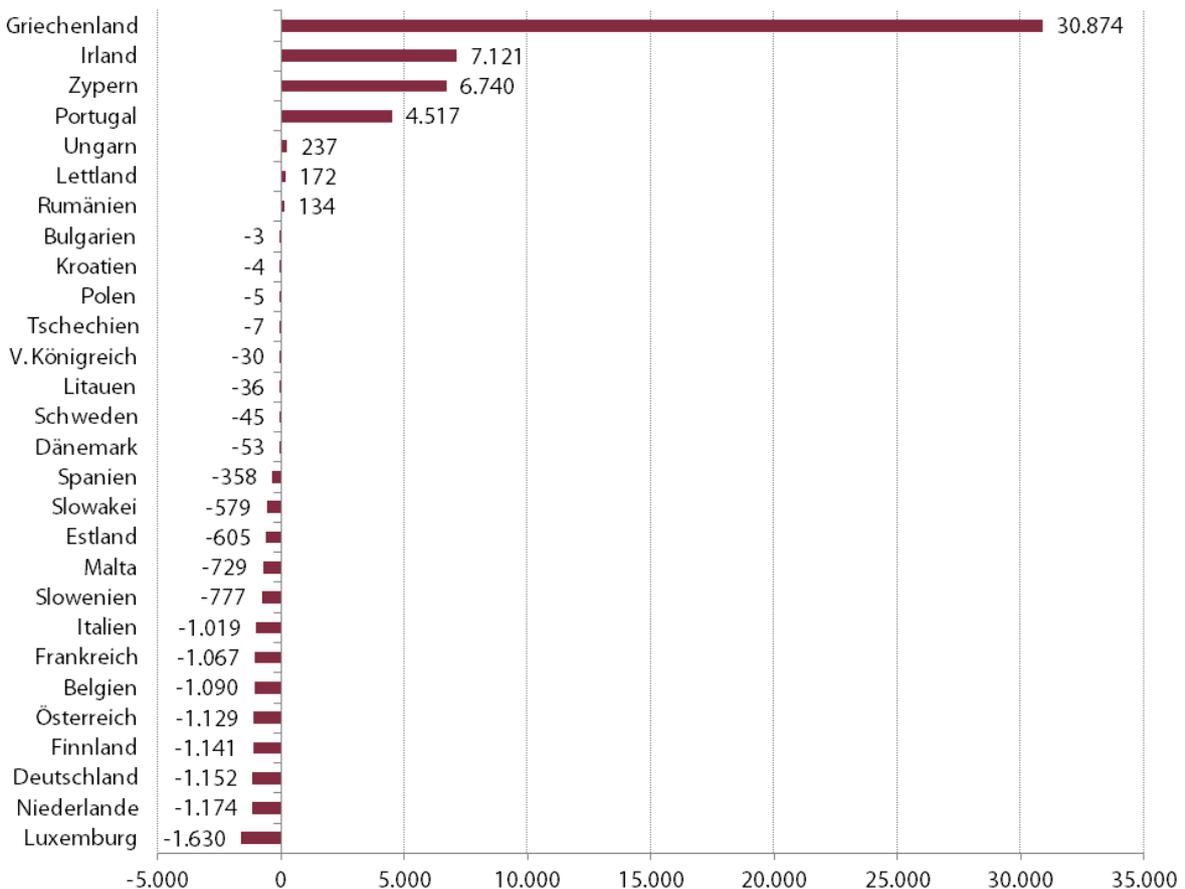
Umverteilung durch die ausgezahlten Finanzhilfen (in Mio. Euro)



2.2 Umverteilung pro Kopf

- ▶ Auch pro Einwohner wird Griechenland durch Zinsvorteile aus den Finanzhilfen mit 30.874 Euro am stärksten entlastet. Es folgen mit weitem Abstand Irland mit 7.121 Euro, Zypern mit 6.740 Euro und Portugal mit 4.517 Euro.
- ▶ Von den Gläubigern wird Luxemburg am meisten belastet. Pro Einwohner müsste das Land 1.630 Euro erhalten, um angemessen für die Haftungsrisiken entschädigt zu werden. Die Niederlande mit 1.174 Euro, Deutschland mit 1.152 Euro, Finnland mit 1.141 Euro und Österreich 1.129 Euro tragen eine um knapp ein Drittel geringere Belastung.

Umverteilung durch die ausgezahlten Finanzhilfen pro Einwohner (in Euro)



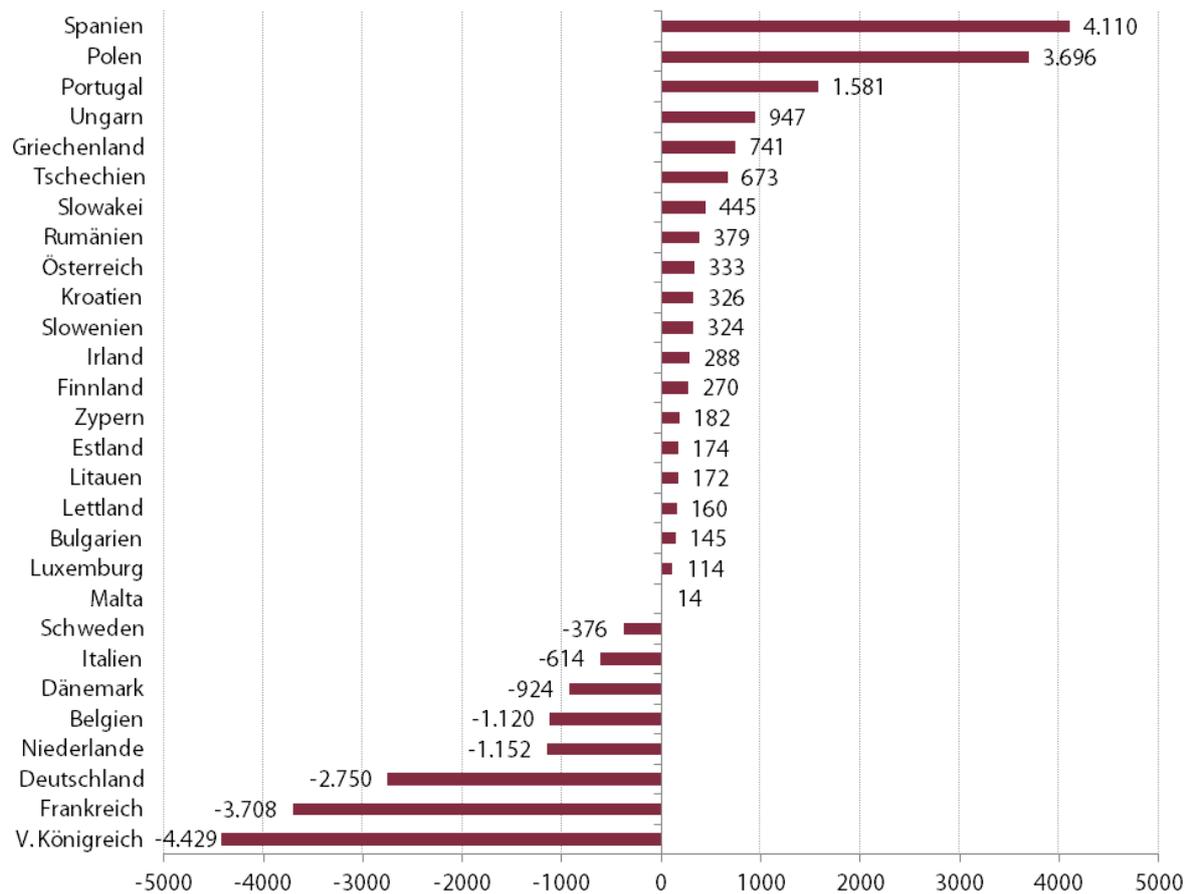
3 Umverteilung durch die Europäische Investitionsbank (EIB)

- ▶ Die Umverteilung durch die EIB wird ermittelt, indem der EIB-Kapitalanteil eines Mitgliedstaates seinem Anteil an den 2008 bis 2015 erhaltenen EIB-Krediten und anderen EIB-Mitteln gegenübergestellt wird. Mitgliedstaaten, die mehr EIB-Gelder erhalten haben, als es ihrem Kapitalanteil entspricht, werden durch die EIB entlastet, im umgekehrten Fall werden sie belastet.

3.1 Absolute Umverteilung

- ▶ Am stärksten profitieren Spanien und Polen von der EIB mit überanteiligen EIB-Mitteln von 4,1 Mrd. Euro bzw. 3,7 Mrd. Euro.
- ▶ Deutlich weniger EIB-Mittel, als es dem Kapitalanteil entspricht, erhielten das Vereinigte Königreich mit 4,4 Mrd. Euro, Frankreich mit 3,7 Mrd. und Deutschland mit 2,8 Mrd. Euro.

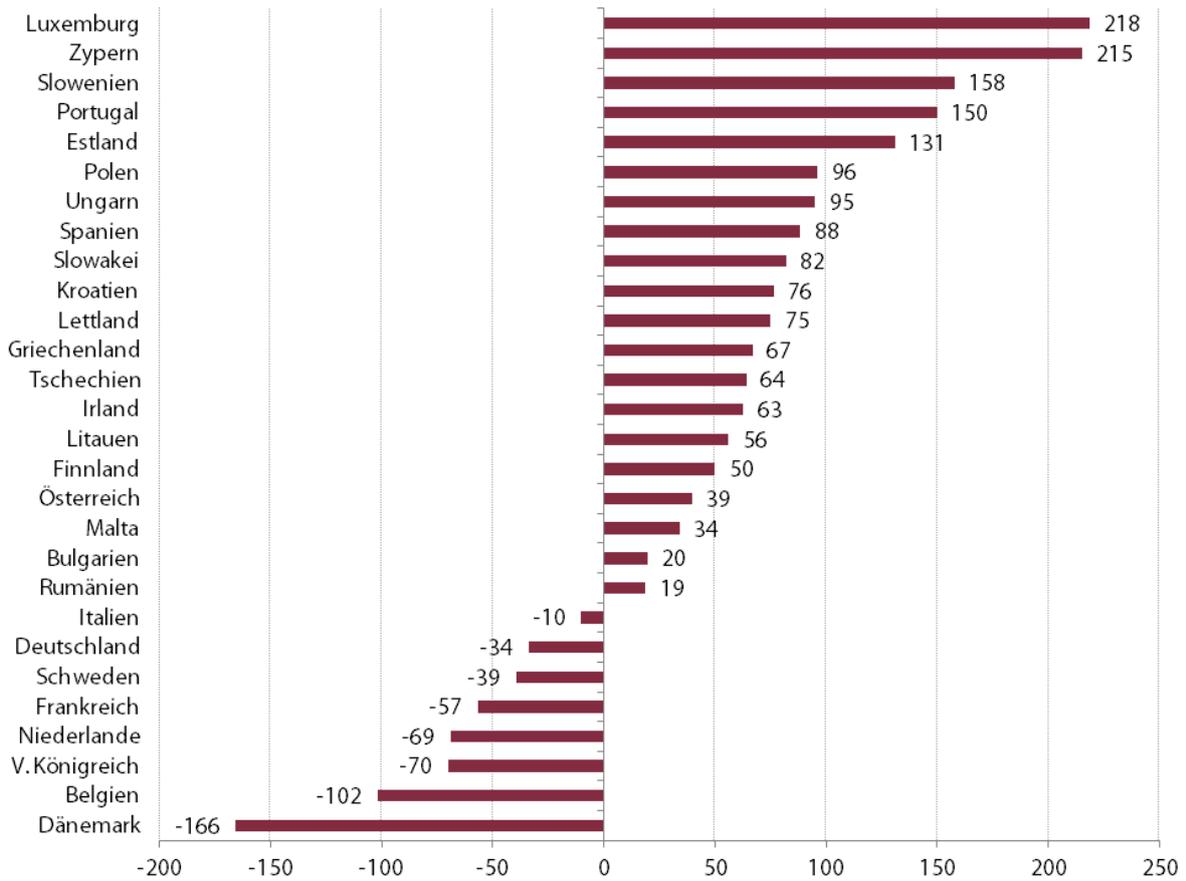
Durchschnittliche jährliche Umverteilung durch die EIB 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



3.2 Umverteilung pro Kopf

- ▶ Pro Einwohner profitiert Luxemburg – also das Land, in dem die EIB ansässig ist – mit 218 Euro am meisten. Dies verwundert, da es Aufgabe der EIB ist, vor allem wirtschaftlich schwache Regionen zu fördern.
- ▶ Die höchste Belastung hat mit 166 Euro pro Einwohner Dänemark zu tragen.

Durchschnittliche jährliche Umverteilung pro Einwohner durch die EIB 2008 bis 2015 (in Euro)



4 Umverteilung durch die Europäische Zentralbank (EZB)

- ▶ Die EZB hat im Zuge der Euro-Krise zahlreiche unkonventionelle Maßnahmen ergriffen. Insbesondere die drei Programme zum Ankauf von Staatsanleihen – das Securities Markets Programme (SMP), die Outright Monetary Transactions (OMT) und das Public Sector Purchase Programme (PSPP) – stehen dabei im Verdacht, zwischen den Euro-Staaten umzuverteilen.
- ▶ Umverteilungseffekte existieren zweifellos zwischen den Euro-Staaten als Emittenten und den Käufern von Staatsanleihen, unabhängig von deren Nationalität.
- ▶ Das SMP hat bisher jedoch nicht zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten geführt. Vielmehr profitieren alle Euro-Staaten als Emittenten. Auch das PSPP hat aus dem gleichen Grund bisher nicht zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten geführt.
- ▶ Unklar ist, ob das OMT-Programm zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten geführt hat. Zwar hat das OMT-Programm bewirkt, dass die Euro-Zone als Haftungsgemeinschaft wahrgenommen wird, was sich negativ auf die Zinsen der solventen Euro-Staaten auswirken dürfte. Empirische Daten liefern hier allerdings kein eindeutiges Ergebnis.

Anmerkung: Die Umverteilungswerte für EU-Haushalt, Finanzhilfen und Europäische Investitionsbank lassen sich nicht aggregieren, weil unterschiedliche Maßstäbe und Zeiträume zugrunde liegen. Beim EU-Haushalt sind dies die 2008 bis 2015 geleisteten mitgliedstaatlichen Beiträge und Transfers, bei den Finanzhilfen die Zinsvorteile und Belastungen der 2008 bis 2015 gewährten Kredite für die jeweiligen gesamten Kreditlaufzeiten und bei der EIB die von 2008 bis 2015 gewährten EIB-Kredite und anderen EIB-Mittel im Verhältnis zu den Kapitalanteilen.

Inhaltsverzeichnis

Problemstellung und aktueller Bezug	1
Teil I: Definition, ordnungspolitische Beurteilung und EU-rechtlicher Rahmen für Umverteilung	3
1 Definition von Umverteilung	3
1.1 Umverteilung zwischen privaten Wirtschaftssubjekten	3
1.2 Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften	4
1.3 Umverteilung durch die Politik der EU	4
2 Ordnungspolitische Beurteilung der Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften	5
2.1 Abfederung wirtschaftlicher Schocks	5
2.2 Verhinderung ungewollter Wanderungen zwischen den Mitgliedstaaten	6
3 EU-rechtlicher Rahmen für Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten	7
3.1 Grundsatz der Solidarität und seine speziellen Ausprägungen	7
3.1.1 Grundsatz der Solidarität	7
3.1.2 Spezielle Ausprägungen des Grundsatzes der Solidarität	8
3.1.2.1 Solidaritätsklausel (Art. 222 AEUV).....	8
3.1.2.2 Finanzieller und sonstiger Beistand der EU (Art. 122 AEUV).....	9
3.1.2.3 Finanzieller Beistand der Euro-Staaten durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (Art. 136 Abs. 3 AEUV)	9
3.1.2.4 Beistand der Mitgliedstaaten für Nicht-Euro-Staaten (Art. 143 AEUV)	9
3.1.2.5 Stärkung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts (Art. 3 Abs. 3 EUV, Art. 174 f. AEUV).....	10
3.2 Grundsatz der finanziellen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten und seine speziellen Ausprägungen	10
3.2.1 Grundsatz der finanziellen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten	11
3.2.2 Spezielle Ausprägungen des Grundsatzes der finanziellen Eigenverantwortung.....	11
3.2.2.1 Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung und Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten (Art. 123, 124 AEUV)	11
3.2.2.2 Verbot der Haftungsübernahme (Art. 125 AEUV).....	12
3.3 Fazit: EU-Verträge als Grundlage für Umverteilungspolitik.....	12
Teil II: Umverteilungsinstrumente	13
1 Der EU-Haushalt	13
1.1 Darstellung des EU-Haushalts	13
1.1.1 Einnahmen	14
1.1.1.1 Eigenmittel	14
1.1.1.1.1 Traditionelle Eigenmittel.....	14
1.1.1.1.2 Mehrwertsteuer-Eigenmittel	15
1.1.1.1.3 Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel	17
1.1.1.2 Sonstige Einnahmen und Haushaltsüberschüsse	19
1.1.1.3 Zusammenfassung Einnahmen	20
1.1.2 Ausgaben	20
1.1.2.1 Steuerung der Ausgaben durch Fonds und Programme	21
1.1.2.2 Die wichtigsten Rubriken des EU-Haushalts im Überblick.....	22

1.1.2.2.1	Ausgaben in der Rubrik „Natürliche Ressourcen“	23
1.1.2.2.2	Ausgaben in der Rubrik „Kohäsion“	24
1.1.2.2.3	Ausgaben in der Rubrik „Wettbewerbsfähigkeit“	25
1.1.2.3	Zusammenfassung Ausgaben.....	26
1.2	Umverteilung durch den EU-Haushalt	27
1.3	Berechnung der Umverteilung durch den EU-Haushalt.....	28
1.3.1	Belastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt.....	28
1.3.1.1	Zuordnung der Eigenmittelbeiträge der Mitgliedstaaten	28
1.3.1.2	Keine Berücksichtigung der sonstigen Einnahmen.....	30
1.3.1.3	Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt	30
1.3.2	Entlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt	31
1.3.2.1	Zuordnung der EU-Verwaltungsausgaben nach der Bevölkerung der Mitgliedstaaten.....	32
1.3.2.2	Keine Berücksichtigung der Ausgaben für Drittstaaten	33
1.3.2.3	Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt.....	33
1.4	Ergebnis: Umverteilung durch den EU-Haushalt.....	34
2	Die Finanzhilfeeinrichtungen	41
2.1	Darstellung der Finanzhilfeeinrichtungen.....	41
2.1.1	Die Fazilität zur Stützung der Zahlungsbilanzen (BoP-Fazilität).....	41
2.1.2	Bilaterale Kredite	43
2.1.3	Der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM).....	44
2.1.4	Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)	45
2.1.5	Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)	47
2.2	Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen.....	49
2.2.1	Entlastung der Schuldnerstaaten durch die Finanzhilfeeinrichtungen	49
2.2.2	Belastung der Gläubigerstaaten durch die Finanzhilfeeinrichtungen	51
2.3	Berechnung der Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen	54
2.3.1	Berechnung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität	54
2.3.1.1	Methode zur Messung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität.....	54
2.3.1.2	Empirische Ergebnisse für die BoP-Fazilität	54
2.3.1.2.1	Entlastung durch die BoP-Fazilitäten	55
2.3.1.2.2	Belastung durch die BoP-Fazilitäten	58
2.3.2	Berechnung der Umverteilung durch bilaterale Kredite	61
2.3.2.1	Methode zur Messung der Umverteilung durch bilaterale Kredite.....	61
2.3.2.2	Empirische Ergebnisse für die bilateralen Kredite	62
2.3.2.2.1	Bilaterale Kredite für Griechenland	62
2.3.2.2.2	Bilaterale Kredite für Irland.....	65
2.3.3	Berechnung der Umverteilung durch den EFSM.....	68
2.3.3.1	Methode zur Messung der Umverteilung durch den EFSM	69
2.3.3.2	Empirische Ergebnisse für den EFSM.....	69
2.3.3.2.1	Entlastung durch die EFSM-Kredite	69
2.3.3.2.2	Belastung durch die EFSM-Kredite	73
2.3.4	Berechnung der Umverteilung durch die EFSF.....	76

2.3.4.1	Methode zur Messung der Umverteilung durch die EFSF	76
2.3.4.2	Empirische Ergebnisse der EFSF	77
2.3.4.2.1	Entlastung durch die EFSF-Kredite	77
2.3.4.2.2	Belastung durch die EFSF-Kredite.....	82
2.3.5	Berechnung der Umverteilung durch den ESM.....	84
2.3.5.1	Methode zur Messung der Umverteilung durch den ESM.....	84
2.3.5.2	Empirische Ergebnisse für den ESM	85
2.3.5.2.1	Entlastung durch die ESM-Kredite.....	85
2.3.5.2.2	Belastung durch die ESM-Kredite	89
2.4	Ergebnis: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen	91
3	Die Europäische-Investitionsbank-Gruppe (EIB-Gruppe)	98
3.1	Darstellung der EIB-Gruppe	98
3.1.1	Die Europäische Investitionsbank (EIB)	99
3.1.1.1	Rechtlicher Status der EIB	99
3.1.1.2	Mitgliedschaft und Eigenkapital der EIB.....	99
3.1.1.3	Aufgaben der EIB.....	100
3.1.2	Der Europäische Investitionsfonds (EIF)	104
3.1.2.1	Rechtlicher Status des EIF	104
3.1.2.2	Mitgliedschaft und Eigenkapital des EIF.....	104
3.1.2.3	Aufgaben des EIF.....	105
3.2	Umverteilung durch die EIB-Gruppe.....	106
3.3	Berechnung der Umverteilung durch die EIB-Gruppe	106
3.3.1	Berechnung der Umverteilung durch die EIB.....	106
3.3.1.1	Belastung der Mitgliedstaaten durch die EIB.....	107
3.3.1.2	Entlastung der Mitgliedstaaten durch die EIB	109
3.3.1.3	Zwischenergebnis: Umverteilung durch die EIB.....	111
3.3.2	Berechnung der Umverteilung durch den EIF	115
3.3.2.1	Belastung der Mitgliedstaaten durch den EIF	115
3.3.2.2	Entlastung der Mitgliedstaaten durch den EIF	117
3.3.2.3	Zwischenergebnis: Umverteilung durch den EIF	118
3.4	Ergebnis: Umverteilung durch die EIB-Gruppe	118
4	Die Europäische Zentralbank.....	123
4.1	Darstellung der EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen	127
4.1.1	Das Securities Markets Programme (SMP)	127
4.1.2	Die Outright Monetary Transactions (OMT)	130
4.1.3	Das Public Sector Purchase Programme (PSPP).....	131
4.2	Umverteilung durch die EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen	133
4.2.1	Entlastung der öffentlichen Haushalte durch den Ankauf von Staatsanleihen	133
4.2.2	Belastung der öffentlichen Haushalte durch den Ankauf von Staatsanleihen.....	134
4.3	Berechnung der Umverteilung durch die EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen.....	135
4.3.1	Umverteilung durch das SMP	135
4.3.1.1	Entlastung der öffentlichen Haushalte durch das SMP	135

4.3.1.1.1	Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien (SMP-Staaten)	135
4.3.1.1.2	Euro-Länder insgesamt.....	136
4.3.1.2	Belastung der öffentlichen Haushalte durch das SMP	138
4.3.1.3	Zwischenergebnis: Umverteilung durch das SMP	138
4.3.2	Umverteilung durch das OMT-Programm	139
4.3.2.1	Entlastung der öffentlichen Haushalte durch das OMT-Programm	139
4.3.2.2	Belastung der öffentlichen Haushalte durch das OMT-Programm.....	140
4.3.2.3	Zwischenfazit: Umverteilung durch das OMT-Programm.....	141
4.3.3	Umverteilung durch das PSPP.....	141
4.3.3.1	Entlastung der öffentlichen Haushalte durch das PSPP.....	141
4.3.3.2	Belastung der öffentlichen Haushalte durch das PSPP	142
4.3.3.3	Zwischenergebnis: Umverteilung durch das PSPP	142
4.4	Ergebnis: Umverteilung durch die EZB	142
Teil III: Sonstige bestehende und geplante EU-Institutionen mit potentieller Umverteilungswirkung.....	144	
1 Einheitlicher Abwicklungsfonds	144	
2 Europäisches Einlagensicherungssystem	145	
3 Euro-Bonds	146	
4 Makroökonomische Stabilisierungsfunktion	147	
5 Europäische Arbeitslosenversicherung	148	
Fazit	150	
Literaturverzeichnis.....	152	

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Traditionelle Eigenmittel nach Mitgliedstaat im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	15
Abb. 2:	Mehrwertsteuer-Eigenmittel nach Mitgliedstaat im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	16
Abb. 3:	BNE-Eigenmittel nach Mitgliedstaat im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	19
Abb. 4:	Höhe der Einnahme-Kategorien des EU-Haushalts im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mrd. Euro).....	20
Abb. 5:	Verteilung der Ausgaben in der Rubrik „Natürliche Ressourcen“ auf die Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	24
Abb. 6:	Verteilung der Ausgaben in der Rubrik „Kohäsion“ auf die Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro).....	25
Abb. 7:	Verteilung der Ausgaben in der Rubrik „Wettbewerbsfähigkeit“ auf die Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	26
Abb. 8:	Höhe der Ausgaben in den verschiedenen Rubriken des EU-Haushalts im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mrd. Euro)	27
Abb. 9:	Traditionelle Eigenmittel nach Mitgliedstaat der Erhebung und nach BNE der Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro).....	30

Abb. 10: Durchschnittliche Gesamtbelastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	31
Abb. 11: EU-Verwaltungsausgaben nach Sitz der Verwaltung und nach Bevölkerung der Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro).....	33
Abb. 12: Durchschnittliche Gesamtbelastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	34
Abb. 13: Durchschnittliche jährliche Umverteilung pro Mitgliedstaat durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro).....	38
Abb. 14: Durchschnittliche jährliche Umverteilung pro Einwohner durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Euro)	40
Abb. 15: Zinskorrektur infolge des bevorrechtigten Gläubigerstatus	53
Abb. 16: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die BoP-Kredite (in Mio. Euro)	60
Abb. 17: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die BoP-Kredite pro Kopf (in Euro).....	61
Abb. 18: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Griechenland (in Mio. Euro)	65
Abb. 19: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Griechenland pro Kopf (in Euro)	65
Abb. 20: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Irland für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro).....	68
Abb. 21: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Irland für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro)	68
Abb. 22: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSM-Kredite (in Mio. Euro)	75
Abb. 23: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSM-Kredite pro Kopf (in Euro)	76
Abb. 24: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSF-Programme für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	83
Abb. 25: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSF-Programme für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro)	84
Abb. 26: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die ESM-Kredite (in Mio. Euro).....	90
Abb. 27: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die ESM-Kredite pro Kopf (in Euro).....	90
Abb. 28: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die Finanzhilfeinstitutionen für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	94
Abb. 29: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die Finanzhilfeinstitutionen für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro).....	97
Abb. 30: Anteil der Mitgliedstaaten am Kapital der EIB (in Mio. Euro).....	100
Abb. 31: Verteilung der Finanzierungsverträge der EIB 2015 (in Mio. Euro)	102
Abb. 32: Volumen der Finanzierungsverträge der EIB 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	102
Abb. 33: Kapitalanteile am EIF 2015 (in %).....	104
Abb. 34: Finanzierungsverträge der EIB nach Mitgliedstaaten und Drittstaaten (in Mio. Euro).....	109
Abb. 35: Durchschnittliche jährliche Umverteilung durch die EIB 2008 bis 2015 (in Mio. Euro).....	120
Abb. 36: Durchschnittliche jährliche Umverteilung durch die EIB 2008 bis 2015 pro Einwohner (in Euro).....	122
Abb. 37: Bilanzwert der Staatsanleihen, die im Rahmen des SMP-Programms von der EZB und den nationalen Notenbanken gekauft wurden (in Mio. Euro)	128

Abb. 38: Durchschnittliche Restlaufzeit der Staatsanleihen, die im Rahmen des SMP-Programms von der EZB und den nationalen Notenbanken gekauft wurden (in Jahren).....	128
Abb. 39: Anteil nationalen Notenbanken an den Gewinnen oder Verlusten durch das SMP.....	129
Abb. 40: Emittenten der im Rahmen des PSPP gekauften Anleihen (in Prozent).....	133
Abb. 41: Wirkung des SMP auf die Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit (in %)	135
Abb. 42: Zinserträge der Deutschen Bundesbank durch das SMP (in Mio. Euro)	136
Abb. 43: Zinserträge der EZB durch das SMP (in Mio. Euro)	136
Abb. 44: Zinsüberweisungen der Bundesrepublik Deutschland an Griechenland bzw. den ESM im Rahmen des SMP (in Mio. Euro)	137
Abb. 45: Wirkung des OMT-Programms auf die Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit (in %)	140
Abb. 46: Wirkung des PSPP auf die Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit (in %)	141
Abb. 47: Europäische Arbeitslosenversicherung und ergänzende deutsche Versicherung	148

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Jährliche Summe der nationalen Beiträge zum EU-Haushalt und der Zahlungen aus dem EU-Haushalt nach Mitgliedstaaten 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	36
Tab. 2: Jährliche Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	37
Tab. 3: Jährliche Umverteilung pro Einwohner durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)	39
Tab. 4: Haftungsanteil der Mitgliedstaaten an der BoP-Fazilität	42
Tab. 5: Überblick über die BoP-Kredite	43
Tab. 6: Überblick über die bilateralen Kredite.....	43
Tab. 7: Haftungsanteil der Mitgliedstaaten am EFSM-Kredit für Griechenland	44
Tab. 8: Überblick über die EFSM-Kredite.....	45
Tab. 9: Haftungsanteil der EFSF-Mitgliedstaaten an den EFSF-Krediten.....	46
Tab. 10: Überblick über die EFSF-Kredite	46
Tab. 11: Haftungsanteile der ESM-Mitgliedstaaten an den ESM-Krediten	48
Tab. 12: Überblick über die ESM-Kredite	49
Tab. 13: Überblick über die Zinssätze für die fiktiven Anleihen.....	51
Tab. 14: Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus im Jahr 2015	52
Tab. 15: BoP-Kredit für Ungarn.....	55
Tab. 16: Entlastung Ungarns durch den BoP-Kredit	55
Tab. 17: BoP-Kredit für Lettland.....	56
Tab. 18: Entlastung Lettlands durch den BoP-Kredit	56
Tab. 19: BoP-Kredit für Rumänien	57
Tab. 20: Entlastung Rumäniens durch den BoP-Kredit.....	57
Tab. 21: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle drei BoP-Kredite.....	59
Tab. 22: Bilaterale Kredite für Griechenland.....	63
Tab. 23: Entlastung Griechenlands durch die bilateralen Kredite	63

Tab. 24: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Griechenland	64
Tab. 25: Bilaterale Kredite für Irland	66
Tab. 26: Entlastung Irlands durch die bilateralen Kredite	67
Tab. 27: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Irland	68
Tab. 28: EFSM-Kredit für Irland	70
Tab. 29: Entlastung Irlands durch den EFSM-Kredit	70
Tab. 30: EFSM-Kredit für Portugal	71
Tab. 31: Entlastung Portugals durch den EFSM-Kredit	72
Tab. 32: EFSM-Kredit für Griechenland	72
Tab. 33: Entlastung Griechenlands durch den EFSM-Kredit	73
Tab. 34: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSM-Kredite	74
Tab. 35: EFSF-Kredit für Irland	77
Tab. 36: Entlastung Irlands durch den EFSF-Kredit	78
Tab. 37: EFSF-Kredit für Portugal	79
Tab. 38: Entlastung Portugals durch den EFSF-Kredit	80
Tab. 39: EFSF-Kredit für Griechenland	81
Tab. 40: Entlastung Griechenlands durch den EFSF-Kredit	82
Tab. 41: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSF-Kredite	83
Tab. 42: ESM-Kredit für Spanien	85
Tab. 43: Entlastung Spaniens durch den ESM-Kredit	86
Tab. 44: ESM-Kredit für Zypern	86
Tab. 45: Entlastung Zyperns durch den ESM-Kredit	87
Tab. 46: ESM-Kredit für Griechenland	88
Tab. 47: Entlastung Griechenlands durch den ESM-Kredit für Griechenland	88
Tab. 48: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle ESM-Kredite	89
Tab. 49: Gewährte Finanzhilfen im Überblick	91
Tab. 50: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	92
Tab. 51: Netto-Entlastung und Netto-Belastung durch die Finanzhilfeeinrichtungen für die gesamte Laufzeit	93
Tab. 52: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro)	96
Tab. 53: Zusammenfassung EIB, EIF und EFSI	105
Tab. 54: Kapitalerhöhungen der EIB und EFSI-Garantie im Zeitraum 2008 bis 2015	107
Tab. 55: EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten 2008 bis 2015 (in %)	108
Tab. 56: Anteile der Mitgliedstaaten an den EIB-Finanzierungsverträgen (in %)	110
Tab. 57: Differenz EIB-Finanzierungsanteile und EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten (in %)	111
Tab. 58: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch die EIB (in Mio. Euro)	113
Tab. 59: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten pro Einwohner durch die EIB (in Euro)	114
Tab. 60: Kapitalanteile am EIF 2008 bis 2015 (in %)	115
Tab. 61: Summe der Anteile der Mitgliedstaaten und der Türkei am EIF 2008 bis 2015 (in %)	116
Tab. 62: Equity Signatures des EIF 2008 bis 2015 (in %)	117
Tab. 63: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch die EIB (in Mio. Euro)	119
Tab. 64: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten pro Einwohner durch die EIB (in Euro)	121

Tab. 65: Unkonventionelle Maßnahmen der EZB.....	124
Tab. 66: Käufe im Rahmen des PSPP	131
Tab. 67: Entlastungen der Euro-Staaten durch das SMP.....	138
Tab. 68: Entlastungen der Euro-Staaten durch das OMT.....	140
Tab. 69: Entlastungen der Euro-Staaten durch das PSPP	142
Tab. 70: Umverteilung durch den Ankauf von Staatsanleihen zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten	143
Tab. 71: Mögliche Ausgestaltung von Euro-Bonds.....	146

Kastenverzeichnis

Kasten 1: Mechanismen zur Korrektur der BNE-Eigenmittelbeiträge	18
Kasten 2: Der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI).....	103
Kasten 3: Die Target-Salden	125
Kasten 4: Das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten.....	132

Problemstellung und aktueller Bezug

Es wird seit jeher darüber diskutiert, wie viel die EU zwischen den Mitgliedstaaten umverteilt. Die Umverteilung wird dabei zumeist gemessen, indem die Beiträge der Mitgliedstaaten in den EU-Haushalt mit den Geldern verglichen werden, die die Mitgliedstaaten aus dem EU-Haushalt erhalten haben. Dabei wird übersehen, dass auf EU-Ebene zahlreiche weitere Institutionen existieren, die in der Lage sind, zwischen den Mitgliedstaaten umzuverteilen. Neben dem EU-Haushalt sind dies die vielen Finanzhilfeeinrichtungen, wie der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM). Hinzu kommt die Europäische Investitionsbank-Gruppe, bestehend aus der Europäischen Investitionsbank (EIB) und dem Europäischen Investitionsfonds (EIF). Speziell für die Euro-Zone könnte auch die Politik der Europäischen Zentralbank (EZB) zwischen den Euro-Staaten umverteilend wirken.

Lässt man diese Institutionen außer Acht und beschränkt die Umverteilungsdiskussion auf den EU-Haushalt – wie bisher üblich –, ergibt sich ein unvollständiges, wenn nicht gar falsches Bild von der Umverteilung durch die EU. Vor diesem Hintergrund ist es das Ziel dieser Studie,

- alle Institutionen auf EU-Ebene zu identifizieren, die über potentielle Umverteilungsinstrumente verfügen, und
- zu quantifizieren, im welchem Umfang diese Institutionen in den vergangenen acht Jahren zwischen den Mitgliedstaaten umverteilt haben.

Eine solche umfassende Darstellung der Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch die EU gibt es bisher nicht.

Hinzu kommt, dass die von der EU-Kommission verwendete Methodik zur Messung der Umverteilung durch den EU-Haushalt an einigen Punkten diskussionswürdig ist. Daher wird bei der Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben von der Methode der EU-Kommission abgewichen.

Neben dem wissenschaftlichen Erkenntnisgewinn ist es auch aus politischen Gründen wichtig, ein umfassendes Bild von der Umverteilung in der EU zu erhalten. Denn zum einen fordern einige Euro-Staaten zur Überwindung der Euro-Krise eine Ausweitung der bereits bestehenden Umverteilung. Gerade angesichts solcher Forderungen liegt es nahe, sich zunächst das bereits existierende Ausmaß vor Augen zu führen. Denn erst, wenn alle Umverteilungsinstrumente und die durch sie erfolgte Umverteilung bekannt sind, ist es möglich, seriös deren Ausweitung zu fordern.

Zum anderen besteht die Möglichkeit, dass die EU-Kommission Umverteilung nutzt, um ihre politischen Ziele zu erreichen.¹ Auf nationaler Ebene ist dies ein übliches Vorgehen. Einen ersten Hinweis auf ein solches Vorgehen liefert die EIB. Sie hat kurz vor dem britischen Referendum über einen EU-Austritt eine Finanzierung in Höhe von rund 1,3 Mrd. Euro für den Bau von Sozialwohnungen im Vereinigten Königreich verkündet. Dies ist die bislang größte Finanzierung für sozialen Wohnungsbau in der EU.² Einige Beobachter sahen darin einen Versuch, das Ergebnis des Referendums zugunsten eines Verbleibs in der EU zu beeinflussen.³

Die Studie ist in drei Teile gegliedert. Teil I enthält die theoretischen Grundlagen, die notwendig sind, um die Umverteilung in der EU analysieren zu können. So wird zuerst der in dieser Studie verwendete Umverteilungsbegriff definiert (siehe Kap. 1). Anschließend werden die Vor- und Nachteile von Umverteilung aus ordnungspolitischer Perspektive dargestellt (siehe Kap. 2). Schließlich

¹ Vgl. Jucker (2014).

² Vgl. EIB (2016c).

³ Süddeutsche Zeitung (2016).

wird der EU-rechtliche Rahmen für Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten dargestellt (siehe Kap. 3).

In Teil II werden die bereits seit längerem bestehenden sowie die im Zuge der Euro-Krise eingeführten Institutionen mit potentieller Umverteilungswirkung im Einzelnen dargestellt und die durch sie erfolgte Umverteilung quantifiziert. Dies sind der EU-Haushalt (siehe Kap. 1), die Finanzhilfeeinrichtungen (siehe Kap. 2), die EIB-Gruppe (siehe Kap. 3) sowie die EZB (siehe Kap. 4).

Die vier Kapitel in Teil II sind jeweils wie folgt aufgebaut: Im ersten Unterkapitel werden die wichtigsten Merkmale der jeweiligen Institutionen dargestellt. Im zweiten Unterkapitel wird erläutert, mit welchen Instrumenten sie möglicherweise eine Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten bewirken können. Im dritten Unterkapitel wird empirisch untersucht, in welchem Umfang Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten tatsächlich stattgefunden hat.

In Teil III werden die Institutionen dargestellt, die zukünftig die Umverteilung in der EU ausweiten könnten. Hierunter fallen der Einheitliche Abwicklungsfonds (siehe Kap. 1), das Europäische Einlagensicherungssystem (siehe Kap. 2), Euro-Bonds (siehe Kap. 3), die Makroökonomische Stabilisierungsfunktion (siehe Kap. 4) und die Europäische Arbeitslosenversicherung (siehe Kap. 5). Während die letzten drei Institutionen bisher nur diskutiert werden, ist der Einheitliche Abwicklungsfonds bereits beschlossen. Das Europäische Einlagensicherungssystem durchläuft aktuell den Gesetzgebungsprozess.

Die Studie misst die primäre Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten. Sekundäreffekte – etwa die auf verschiedene Mitgliedstaaten verteilte Nachfragesteigerung infolge von EU-Subventionen – werden also nicht einbezogen; sie lassen sich nicht hinreichend belastbar empirisch ermitteln.

Teil I: Definition, ordnungspolitische Beurteilung und EU-rechtlicher Rahmen für Umverteilung

1 Definition von Umverteilung

Umverteilung liegt immer dann vor, wenn staatliches Handeln dazu führt, dass sich die marktliche Einkommens- oder Vermögensverteilung ändert. Oft ist Umverteilung das explizite Ziel staatlichen Handelns, da Umverteilung als eine Staatsaufgabe angesehen wird. Umverteilung kann jedoch auch als unbeabsichtigte Folge staatlichen Handelns auftreten. Bei der gezielten Umverteilung steht meist die Umverteilung zwischen privaten Wirtschaftssubjekten (siehe Kap. 2.1) im Vordergrund. Daneben erfolgt Umverteilung auch zwischen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlichen Einrichtungen (siehe Kap. 2.2). Für die EU ist insbesondere die Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften von Bedeutung (siehe Kap. 2.3).

1.1 Umverteilung zwischen privaten Wirtschaftssubjekten

Bei dieser Form der Umverteilung entzieht hoheitliches Handeln privaten Wirtschaftssubjekten Einkommen und/oder Vermögen und begünstigt andere Wirtschaftssubjekte. Die Begünstigung kann dabei in Form einer Geldzahlung erfolgen – wie beim Wohngeld – oder in Form von anderen Leistungen. So begünstigt die gesetzliche Krankenversicherung Personen, die keine oder nur geringe Versicherungsbeiträge leisten, indem sie ihre Leistungen beitragsunabhängig gewährt.

Die Umverteilung zwischen privaten Wirtschaftssubjekten wird häufig danach kategorisiert, welche Gruppen positiv und negativ betroffen sind. Im Mittelpunkt der öffentlichen Wahrnehmung steht dabei die Umverteilung von reichen Haushalten – also solchen mit hohem Einkommen oder Vermögen – zu armen Haushalten – also solchen mit niedrigem Einkommen oder Vermögen. Umverteilung von Reich zu Arm findet insbesondere über das Steuersystem und die Systeme der sozialen Sicherung statt.⁴ In beiden Fällen müssen arme Haushalte einen geringeren Beitrag leisten als reiche Haushalte. Beide Gruppen können aber ähnliche Leistungen empfangen.

Neben der Umverteilung von Reich zu Arm ist insbesondere die Umverteilung von Jung zu Alt Gegenstand der öffentlichen Diskussion, da sie von vielen Jungen als ungerecht und unsozial empfunden wird. Diese Umverteilung findet im Wesentlichen im Rahmen der gesetzlichen Rentenversicherung statt. Ein Beispiel hierfür ist die Rente mit 63 für langjährig Versicherte. Sie kann nur von Versicherten, die vor 1964 geboren sind, in Anspruch genommen werden, sofern sie mindestens 45 Jahre Beiträge zur Rentenversicherung gezahlt haben. Gleichwohl belastet sie alle Versicherten durch höhere Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung. Somit werden Rentnern Leistungen gewährt, die die Jüngeren finanzieren müssen, ohne selbst später (voraussichtlich) in deren Genuss kommen zu können.

Neben der Umverteilung von Reich zu Arm und von Jung zu Alt sind grundsätzlich viele weitere Umverteilungsarten zwischen privaten Wirtschaftssubjekten denkbar. So verteilt die Rente mit 63 nicht nur von Jung zu Alt um, sondern auch von Frauen zu Männern um, da in erster Linie Männer in den Genuss dieser Rente kommen. Denn Frauen setzen häufig im Beruf aufgrund von Kindererziehung aus und weisen daher weniger Beitragsjahre auf als Männer im gleichen Alter.

Zwischen welchen Gruppen wie viel umverteilt wird, ist eine politische Entscheidung und hängt insbesondere von den Gerechtigkeitsvorstellungen einer Gesellschaft ab.⁵ So wird in den USA eine

⁴ Vgl. Blankart (2011), S. 602.

⁵ Vgl. Musgrave (1959), S. 18.

größere Ungleichheit zwischen Arm und Reich gesellschaftlich akzeptiert als in Europa. Zudem führen auch polit-ökonomische Überlegungen zu Umverteilung. So versuchen Politiker regelmäßig, die Stimmen einer bestimmten Gruppe zu erhalten, indem sie diese Gruppe begünstigen.

Die Festlegung, welches Maß an Umverteilung gewünscht ist, wird dadurch erschwert, dass Umverteilung in der Regel negative Auswirkungen auf die Wirtschaft des Landes hat.⁶ Es existiert also ein Zielkonflikt zwischen wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit einerseits und der gewünschten Umverteilung andererseits.

1.2 Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften

Bei dieser Form der Umverteilung entzieht hoheitliches Handeln bestimmten Gebietskörperschaften Haushaltsmittel und begünstigt andere Gebietskörperschaften.

Klassische Instrumente der Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften sind der horizontale und der vertikale Finanzausgleich. Beim vertikalen Finanzausgleich transferiert eine übergeordnete Gebietskörperschaft Gelder an untergeordnete Gebietskörperschaften – etwa ein Bundesstaat an seine Gliedstaaten oder ein Gliedstaat an die Gemeinden. Diese vertikale Umverteilung erfolgt dabei in der Regel nach festgelegten Kriterien, die gezielt einige der Zahlungsempfänger, etwa solche in strukturschwachen, armen Regionen, gegenüber den anderen begünstigen. Der horizontale Finanzausgleich funktioniert ganz ähnlich, allerdings nach der Maßgabe, dass es die Gebietskörperschaften derselben Ebene sind, die die Gelder zwischen sich umverteilen. In Deutschland sind dies der kommunale Finanzausgleich, der die Finanzausstattung zwischen den Kommunen eines Bundeslandes angleicht, und der Länderfinanzausgleich, der die Finanzausstattung der Bundesländer angleicht.

Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften kann auch als Nebenwirkung auftreten. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn der Bundesstaat Subventionen vergibt, die zwar von den Steuersubjekten in allen Gliedstaaten finanziert werden, aber nur wenigen Gliedstaaten zu Gute kommen. Ein Beispiel hierfür ist die Subventionierung von Werften, die (nur) die Steuerbasis in den Gliedstaaten an der Küste stärkt.

1.3 Umverteilung durch die Politik der EU

Die EU hat im Laufe der Jahrzehnte diverse Instrumente geschaffen, die Umverteilung explizit bezwecken oder sie implizit bewirken. Diese Umverteilungswirkungen sind Gegenstand der vorliegenden Studie.

Da die EU keine Steuern direkt von privaten Wirtschaftssubjekten erhebt und die sozialen Sicherungssysteme im Wesentlichen auf Ebene der Mitgliedstaaten wirken, spielt die Umverteilung zwischen Wirtschaftssubjekten (siehe Kap. 2.1) für die EU-Ebene höchstens eine Randrolle.

Von Bedeutung ist hingegen die Umverteilung zwischen den Gebietskörperschaften, also in diesem Fall zwischen den Mitgliedstaaten der EU. Sie ist daher Gegenstand dieser Studie. Um die Umverteilung zu messen, wird zum einen betrachtet, wie viel die Mitgliedstaaten an die EU zahlen und wie viel sie von der EU erhalten. Zum anderen werden auch direkte Zahlungen zwischen den Mitgliedstaaten betrachtet, wie sie bei den bilateralen Finanzhilfen für Griechenland oder Irland vorgenommen wurden.

Die Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten vollzieht sich zum einen über die Einnahmen und Ausgaben des EU-Haushalts (siehe Teil II Kap. 1): Dieser wird im Wesentlichen von den Mitgliedstaaten finanziert. Zugleich erhalten die Mitgliedstaaten Zahlungen aus dem EU-Haushalt. Weitere

⁶ Vgl. Musgrave (1959), S. 18.

mögliche Umverteilungswirkungen ergeben sich aus den diversen im Zuge der Euro-Krise geschaffenen Finanzhilfeeinrichtungen des Euro-Raums (siehe Teil II Kap. 2) und aus der Förderpolitik der Europäischen Investitionsbank-Gruppe (siehe Teil II Kap. 3). Zudem ergeben sich Umverteilungswirkungen aus der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (siehe Teil II Kap. 4), die seit Ausbruch der Finanz- und Euro-Krise neben ihren geldpolitischen Zielen auch eine Umverteilung zwischen den Euro-Staaten bezweckt.

2 Ordnungspolitische Beurteilung der Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften

Die Ordnungspolitik kennt zwei Rechtfertigungen für Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften. Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften kann zum einen gerechtfertigt sein, wenn sie bei der Bewältigung von wirtschaftlichen Schocks hilft (siehe Kap. 2.1). Sie kann zum anderen gerechtfertigt sein, wenn sie ungewollte Wanderung zwischen Gebietskörperschaften verringert (siehe Kap. 2.2). Da Umverteilung Anreize verzerrt, stehen diesen Vorteilen aber auch Nachteile gegenüber. Wie stark die Vor- und Nachteile einer Umverteilung ins Gewicht fallen, hängt von der konkreten Ausgestaltung der Umverteilung ab. Es muss daher im Einzelfall entschieden werden, ob Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften vorteilhaft ist.

2.1 Abfederung wirtschaftlicher Schocks

Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften kann wirtschaftliche Schocks abfedern, die nur eine oder wenige Gebietskörperschaften treffen. Ein solcher Schock kann das Platzen einer Spekulationsblase – beispielsweise einer Immobilienblase – sein. Das Abfedern des Schocks erfolgt, indem Geld von den Gebietskörperschaften, die nicht vom Schock betroffen sind, in die Gebietskörperschaften fließt, die vom Schock betroffen sind. Letztere können so ihre öffentlichen Ausgaben konstant halten, obwohl die Steuereinnahmen der Gebietskörperschaft aufgrund des Schocks sinken, und damit die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stabilisieren. Eine stabile gesamtwirtschaftliche Nachfrage unterstützt die Wirtschaft und sichert Arbeitsplätze.

Diesem Vorteil stehen jedoch negative Umverteilungsanreize gegenüber. So verringert Umverteilung die Anreize für die Gebietskörperschaften, selbst eine wirksame Abfederung wirtschaftlicher Schocks sicherzustellen. Hierzu zählen insbesondere flexible Arbeitsmärkte und eine geringe öffentliche Verschuldung. Letztere ermöglicht es einer Gebietskörperschaft, die öffentliche Nachfrage im Fall eines Schocks durch kreditfinanzierte Ausgaben zu stabilisieren.

Für die EU bedeuten diese theoretischen Überlegungen einerseits, dass eine Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten bei der Abfederung länderspezifischer Schocks helfen kann. Sie bedeuten andererseits, dass damit negative Anreize – insbesondere zur Verringerung der öffentlichen Schulden – einhergehen.

Bisher existiert auf EU-Ebene kein expliziter Umverteilungsmechanismus zur Abfederung wirtschaftlicher Schocks. Allerdings helfen die Finanzhilfeeinrichtungen, wie der ESM, Mitgliedstaaten bei der Überwindung solcher Schocks, indem sie günstige Darlehen gewähren. Die Finanzhilfeeinrichtungen werden jedoch nicht bei jedem Schock aktiv, sondern erst dann, wenn ein Euro-Staat nur noch eingeschränkter Zugang zum Kapitalmarkt hat. Um die negativen Umverteilungsanreize zu minimieren, dürfen Euro-Staaten nur dann Finanzhilfen erhalten, wenn sie den Fiskalpakt unterzeichnet haben.

Gegenwärtig wird überlegt, den Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI) zur Schockabfederung zu nutzen.⁷ Hintergrund dieser Überlegungen ist, dass die Abfederung länderspezifischer Schocks insbesondere die Euro-Staaten vor große Herausforderungen stellt. Denn diese können keine eigenständige Zins- und Wechselkurspolitik mehr betreiben. Beides hilft jedoch bei der Verarbeitung solcher Schocks. Stattdessen müssen Euro-Staaten länderspezifische Schocks über Lohnflexibilisierung und Arbeitnehmermobilität verarbeiten. Die Verarbeitung der Schocks dauert dadurch länger, da in beiden Fällen zahlreiche Arbeitsverträge neu ausgehandelt werden müssen.

Ein Beispiel für die Probleme von Euro-Staaten bei der Verarbeitung eines länderspezifischen Schocks bietet Finnland: Die Wirtschaftssanktionen der EU, die im März 2014 aufgrund der Annexion der Krim gegen Russland erlassen wurden, treffen Finnland stärker als andere Mitgliedstaaten.⁸ Denn aufgrund der geografischen Nähe beider Länder waren die Handelsverflechtungen beider Länder vor Verhängung der Sanktionen groß. Die Verhängung der Russland-Sanktionen ist somit ein spezifisch finnischer Schock.

Die EZB kann Finnland bei der Überwindung des Schocks weniger helfen, als es eine nationale finnische Notenbank gekonnt hätte, da die EZB bei ihren geldpolitischen Entscheidungen den gesamten Euro-Raum im Blick hat. Weil die finnische Volkswirtschaft gegenüber dem Rest der Euro-Zone sehr klein ist, führen die Entwicklungen in Finnland auch nicht zu einer merkbaren Abwertung des Euros gegenüber dem Rest der Welt. Ein Ausgleich über den Wechselkurs kann so ebenfalls nicht stattfinden. Um die negativen Auswirkungen für die finnische Wirtschaft abzufedern, hat der finnische Staat seine öffentlichen Ausgaben ausgedehnt und dies zunehmend über Kredite finanzieren müssen. In der Folge stieg die öffentliche Verschuldung schnell an.⁹

2.2 Verhinderung ungewollter Wanderungen zwischen den Mitgliedstaaten

Neben der Abfederung wirtschaftlicher Schocks kann Umverteilung zwischen Gebietskörperschaften auch ungewollte Wanderungen verhindern. Ungewollte Wanderungen liegen dann vor, wenn Menschen von einer Gebietskörperschaft in eine andere wandern, um dort von den höheren Sozialleistungen zu profitieren, ohne selbst ausreichend zur Finanzierung der Systeme beitragen zu wollen. Wenn daraufhin in den Zielgebieten aufgrund der stärkeren Inanspruchnahme ihrer Sozialsysteme die Beiträge erhöht oder die Leistungen gesenkt werden, entsteht für dort lebende Menschen, die per Saldo in die Sozialsysteme einzahlen, der Anreiz, sich durch Abwanderung ihrer Beiträge zu entledigen. Umverteilung kann helfen, dass die Leistungen der Sozialsysteme angeglichen werden, und dadurch Anreize für ungewollte Wanderung reduziert werden.

Allerdings setzt Umverteilung auch in diesem Fall falsche Anreize. Für Gebietskörperschaften, deren Sozialleistungen durch Umverteilung unterstützt werden, verringert sich der Anreiz, selbst eine ausreichende Finanzierung der Sozialleistungen sicherzustellen.

Auf EU-Ebene existiert gegenwärtig kein expliziter Umverteilungsmechanismus zur Verringerung ungewollter Wanderung. Allerdings gibt es (Umverteilungs-)Mechanismen, die das Wohlstandsgefälle in der EU verringern sollen. Diese Umverteilungsmechanismen können indirekt auch dazu beitragen, die Sozialleistungen in den Mitgliedstaaten anzugleichen. Ungewollte Wanderungen werden so verringert. Hierzu zählt insbesondere der EU-Haushalt, der über verschiedene Fonds wirtschaftlich schwache Mitgliedstaaten unterstützt. Auch die EIB fördert wirtschaftlich schwache Mitgliedstaaten. In erster Linie wird ungewollte Wanderung in der EU jedoch nicht durch Umvertei-

⁷ Siehe Teil III 2.1.2.

⁸ Vgl. Die Welt (2014).

⁹ Quelle: Eurostat.

lung verringert, sondern indem EU-Ausländer der Zugang zu Sozialleistungen, in Deutschland etwa dem Arbeitslosengeld II, erschwert wird.

Nach einer Erhebung der EU-Kommission belasten EU-Ausländer allerdings „in den meisten Mitgliedstaaten“¹⁰ die Sozialsysteme nicht, sondern tragen als Netto-Zahler zu deren Finanzierung bei.¹¹

3 EU-rechtlicher Rahmen für Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten

Die Forderung nach Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten lässt sich – innerhalb bestimmter Grenzen – auch mit dem EU-Recht begründen. Der Begriff der Umverteilung findet sich in den EU-Verträgen (EUV und AEUV) nicht ausdrücklich wieder. Allerdings bietet der Grundsatz der Solidarität (siehe Kap. 3.1), der in verschiedenen Bestimmungen der EU-Verträge zum Ausdruck kommt, eine rechtliche Grundlage für unterschiedliche Formen der finanziellen Unterstützung durch die EU und die Mitgliedstaaten. Gleichzeitig zeigt der Grundsatz der Eigenverantwortung (siehe Kap. 3.2), der ebenfalls in verschiedenen Bestimmungen der EU-Verträge zum Ausdruck kommt, der Solidarität Grenzen auf. Der Grundsatz der Solidarität und der Grundsatz der Eigenverantwortung stehen somit in einem Spannungsverhältnis. Dadurch wird ein Rahmen für politische Entscheidungen über finanzielle Maßnahmen der EU und der Mitgliedstaaten geschaffen, die gegebenenfalls umverteilt wirken könnten (siehe Kap. 3.3).

3.1 Grundsatz der Solidarität und seine speziellen Ausprägungen

Der Grundsatz der Solidarität (siehe Kap. 3.1.1) verpflichtet die EU und die Mitgliedstaaten zur Zusammenarbeit und gegenseitigen Unterstützung. Neben allgemeinen Hinweisen auf die Pflicht zur Solidarität sehen die EU-Verträge zum Teil auch ausdrücklich finanziellen Beistand als Form der Solidarität vor (siehe Kap. 3.1.2).

3.1.1 Grundsatz der Solidarität

Ein Ansatzpunkt für die Begründung für Umverteilung innerhalb des Euro-Raums und auch innerhalb der EU insgesamt ist der Grundsatz der Solidarität. Solidarität gilt als Grundlage der europäischen Integration und zugleich als „Leitwert und allgemeines Rechtsprinzip“ der EU.¹² Im Allgemeinen werden dem Grundsatz der Solidarität zwei Bedeutungen zugemessen. Zum einen bedeute Solidarität die Anerkennung der Existenz eines von der Summe der Einzelinteressen unterscheidbaren gemeinsamen Interesses, womit gegebenenfalls auch die Hinnahme von Nachteilen oder der Verzicht auf Vorteile verbunden sein könne.¹³ Zum anderen bedeute Solidarität auch situations- und einzelfallorientierte Unterstützung, z.B. in der Form von finanziellem Beistand.¹⁴ Hierunter kann auch finanzielle Umverteilung fallen.¹⁵

Laut Präambel des EUV wurde die EU in dem Wunsch gegründet, die Solidarität zwischen den Völkern der Mitgliedstaaten zu stärken.¹⁶ Entsprechend nennt der EUV die Förderung der Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten als eines der Ziele der EU.¹⁷ Teilweise wird die Pflicht zur Solidarität

¹⁰ EU-Kommission (2013b), S. 4.

¹¹ Vgl. OECD (2013).

¹² Vgl. Calliess (2011), Rn. 2.

¹³ Vgl. Calliess (2011), Rn. 8.

¹⁴ Vgl. Calliess (2011), Rn. 8.

¹⁵ Vgl. Blanke/Pilz (2014), S. 547 und Calliess (2011), Rn. 2.

¹⁶ Vgl. Erwägungsgrund 6 Präambel EUV.

¹⁷ Art. 3 Abs. 3 UAbs. 3 EUV.

auch aus dem Grundsatz der Unionstreue¹⁸ abgeleitet. Der Grundsatz der Unionstreue verpflichtet nicht nur die Mitgliedstaaten gegenüber der EU sowie die EU gegenüber den Mitgliedstaaten, sondern auch die Mitgliedstaaten untereinander zur loyalen Zusammenarbeit.¹⁹ Wegen des unterschiedlichen sozioökonomischen Entwicklungsstandes der Mitgliedstaaten und angesichts aktueller Krisen- und Notsituationen begründe der Grundsatz der Unionstreue im Verhältnis der Mitgliedstaaten untereinander darüber hinaus auch eine Pflicht zur gegenseitigen Solidarität.²⁰ Allerdings sei der Grundsatz der Unionstreue aufgrund der offenen Formulierung eine konkretisierungsbedürftige Bestimmung, die die Mitgliedstaaten nicht zu einer bestimmten Leistung verpflichte.²¹

In den EU-Verträgen wird Solidarität an zahlreichen weiteren Stellen ausdrücklich zum Maßstab des gemeinsamen Handelns der EU und der Mitgliedstaaten erklärt, z.B. in den Bereichen Asyl, Einwanderung und Kontrolle der Außengrenzen²², in der Energiepolitik²³ sowie im Fall wirtschaftlicher Notlagen aufgrund von Naturkatastrophen oder anderen außergewöhnlichen Ereignissen.²⁴ Ein besonderer Fall gegenseitiger Solidarität ist die Pflicht zum Beistand im Falle eines bewaffneten Angriffs auf einen Mitgliedstaat.²⁵

Die Auflistung von konkreten Fällen, in denen die Mitgliedstaaten solidarisch handeln erwarten können, spricht dafür, dass Solidarität in der EU nicht unbegrenzt gilt.²⁶ Vielmehr ist auch hier das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung zu beachten, wonach ein Handeln der EU nur möglich ist, wenn dies in den EU-Verträgen festgelegt ist.²⁷ Nach dem gegenwärtigen Stand der Integration setzt Solidarität mithin stets eine rechtliche Konkretisierung in den EU-Verträgen voraus.²⁸ Auch die Mitgliedstaaten dürfen sich untereinander nur insoweit unterstützen, wie dies nicht in die ausschließliche Zuständigkeit der EU, z.B. für die Währungspolitik des Euro-Raums²⁹, eingreift und auch sonst mit EU-Recht vereinbar ist.³⁰

3.1.2 Spezielle Ausprägungen des Grundsatzes der Solidarität

Der Grundsatz der Solidarität wird in verschiedenen Bestimmungen der EU-Verträge konkretisiert. An einigen Stellen kommt dabei der Gedanke der finanziellen Solidarität besonders deutlich zum Ausdruck. Dies gilt vor allem für die Bestimmungen, die die Pflicht zur Solidarität an eine konkrete Notsituation in einem Mitgliedstaat knüpfen (siehe Kap. 3.1.2.1 bis 3.1.2.4). Auch die finanzielle Förderung durch die EU im Rahmen der Kohäsionspolitik beruht auf dem Grundsatz der Solidarität, betont aber zugleich den Grundsatz der Eigenverantwortung (siehe Kap. 3.1.2.5).

3.1.2.1 Solidaritätsklausel (Art. 222 AEUV)

In den EU-Verträgen ist eine ausdrückliche „Solidaritätsklausel“ festgeschrieben. Danach sollen die EU und die Mitgliedstaaten „im Geiste der Solidarität“ gemeinsam handeln, wenn ein Mitgliedstaat von einem Terroranschlag, einer Naturkatastrophe oder einer vom Menschen verursachten Kata-

¹⁸ Art. 4 Abs. 3 EUV.

¹⁹ Vgl. Kahl (2011), Rn. 26.

²⁰ Vgl. Blanke/Pilz (2014), S. 547 und Kahl (2011), Rn. 41.

²¹ Vgl. Blanke/Pilz (2014), S. 547.

²² Art. 67 Abs. 1, Art. 80 AEUV.

²³ Art. 194 Abs. 1 AEUV.

²⁴ Art. 122 Abs. 1, Art. 222 Abs. 1 AEUV; siehe ferner die Bezugnahmen auf den Grundsatz der Solidarität in Art. 24, 31 und 32 EUV.

²⁵ Art. 42 Abs. 7 EUV; Ohler (2012a), Rn. 1.

²⁶ Vgl. Blanke/Pilz (2014), S. 546.

²⁷ Art. 5 Abs. 2 EUV.

²⁸ Vgl. Blanke/Pilz (2014), S. 548.

²⁹ Art. 3 Abs. 1 lit. c AEUV.

³⁰ Vgl. EuGH (2012), passim.

strophe betroffen ist.³¹ Unter einer vom Menschen verursachten Katastrophe ist eine Situation zu verstehen, die ähnliche Auswirkungen hat wie Naturkatastrophen, z.B. Flugzeugunglücke oder Industrieunfälle.³² Die Solidaritätsklausel begründet eine rechtliche Pflicht zur Solidarität, überlässt den Mitgliedstaaten aber die Entscheidung über Art und Umfang der Hilfeleistung.³³ Allerdings sollen Finanzhilfen bei schwerwiegenden innerstaatlichen Störungen, z.B. bei gravierenden Haushaltsdefiziten eines Mitgliedstaats aufgrund der Euro-Krise, von der Solidaritätsklausel nicht umfasst sein, da sonst die EU-Vorschriften zur Wirtschafts- und Währungspolitik³⁴ umgangen werden könnten.³⁵

3.1.2.2 Finanzieller und sonstiger Beistand der EU (Art. 122 AEUV)

Im Rahmen der Wirtschaftspolitik sieht das EU-Recht Befugnisse der EU zur Unterstützung von Mitgliedstaaten in Schwierigkeiten vor. Zum einen kann die EU „im Geiste der Solidarität“ Maßnahmen beschließen, die der Wirtschaftslage angemessen sind, wenn insbesondere gravierende Schwierigkeiten in der Versorgung mit bestimmten Waren bestehen.³⁶ Zum anderen kann die EU einem Mitgliedstaat auch finanziellen Beistand gewähren, wenn dieser aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht ist.³⁷ Gestützt auf diese Rechtsgrundlage hat die EU im Zuge der Euro-Krise die Verordnung zur Errichtung des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) erlassen. Danach kann die EU einem Mitgliedstaat, der aufgrund außergewöhnlicher Ereignisse, die sich seiner Kontrolle entziehen, von gravierenden wirtschaftlichen oder finanziellen Störungen betroffen oder von diesen ernstlich bedroht ist, finanziellen Beistand in Form eines Darlehens oder einer Kreditlinie gewähren.³⁸

3.1.2.3 Finanzieller Beistand der Euro-Staaten durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (Art. 136 Abs. 3 AEUV)

Im Zuge der Euro-Krise wurde eine neue Bestimmung in die EU-Verträge aufgenommen, die es den Euro-Staaten erlaubt, einen „Stabilitätsmechanismus“ einzurichten.³⁹ Durch diese Vertragsänderung wollten die Mitgliedstaaten die Errichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), der durch einen völkerrechtlichen Vertrag geschaffen wurde, EU-rechtlich absichern. Die neue Bestimmung stellt klar, dass sich die Euro-Staaten durch das Instrument des ESM gegenseitig Finanzhilfen gewähren dürfen. Zugleich macht sie deutlich, dass Finanzhilfen nur unter strengen Auflagen und nur insoweit gewährt werden dürfen, wie dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Raums insgesamt zu wahren. Dadurch soll sichergestellt werden, dass die Finanzhilfen des ESM nicht das Verbot der Haftungsübernahme⁴⁰ umgehen.⁴¹

3.1.2.4 Beistand der Mitgliedstaaten für Nicht-Euro-Staaten (Art. 143 AEUV)

Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben und in Zahlungsbilanzschwierigkeiten geraten, müssen diese grundsätzlich eigenverantwortlich beheben.⁴² Falls ihnen dies nicht gelingt,

³¹ Art. 222 Abs. 1 AEUV.

³² Vgl. Calliess (2011), Rn. 20 und Ohler (2012a), Rn. 14.

³³ Vgl. Thym (2015), Rn. 9.

³⁴ Art. 119 ff. AEUV.

³⁵ Vgl. Calliess (2011), Rn. 21.

³⁶ Art. 122 Abs. 1 AEUV.

³⁷ Art. 122 Abs. 2 AEUV.

³⁸ Art. 1, Art. 2 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

³⁹ Art. 136 Abs. 3 AEUV.

⁴⁰ Art. 125 AEUV.

⁴¹ Siehe dazu: EuGH (2012), Rn. 129 ff.

⁴² Art. 143 Abs. 1 UAbs. 1 AEUV; Kempen (2012), Rn. 3.

kann die EU beschließen, dem betroffenen Mitgliedstaat Beistand zu gewähren.⁴³ Der Beistand kann insbesondere durch die Bereitstellung von Krediten in begrenzter Höhe erfolgen.⁴⁴ Da die Bestimmung eine nicht abschließende Aufzählung enthält, kann sich die EU aber auch anderer Formen des Beistands bedienen.

3.1.2.5 Stärkung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts (Art. 3 Abs. 3 EUV, Art. 174 f. AEUV)

Eine Grundlage für finanzielle Unterstützung der Mitgliedstaaten bietet die Kohäsionspolitik der EU. Die Förderung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts zwischen den Mitgliedstaaten ist eines der Ziele der EU (sog. „Kohäsionsziel“).⁴⁵ Der wirtschaftliche, soziale und territoriale Zusammenhalt soll seinerseits zu einer harmonischen Entwicklung der EU als Ganzes beitragen.⁴⁶ Durch die Kohäsionspolitik sollen insbesondere die Unterschiede im Entwicklungsstand der verschiedenen Regionen und der Rückstand der am meisten benachteiligten Gebiete verringert werden („Konvergenzziel“).⁴⁷ Das Kohäsionsziel soll in erster Linie nicht durch Umverteilung erreicht werden, sondern durch die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten.⁴⁸ Die EU-Verträge betonen also auch hier die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten.⁴⁹ Daneben sollen die Errichtung des Binnenmarkts und die verschiedenen Politiken der EU zur Verwirklichung des Konvergenzziels beitragen.⁵⁰ Erst an dritter Stelle nennen die EU-Verträge die Strukturfonds, die Europäische Investitionsbank⁵¹ und die sonstigen Finanzierungsinstrumente, die die Verwirklichung des Konvergenzziels unterstützen sollen.⁵² Die Bestimmung verleiht der EU die Kompetenz zur Durchführung einer eigenen Förderpolitik⁵³ und schafft damit die Grundlage für eine Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten.⁵⁴ Die Kohäsionspolitik ist ein Sonderfall finanzieller Solidarität, da sie – anders als die zuvor genannten Beistandsklauseln⁵⁵ – nicht an eine konkrete Notsituation, sondern an die allgemeinen Unterschiede im Entwicklungsstand der Mitgliedstaaten anknüpft. Indem die Bestimmung in erster Linie die Mitgliedstaaten dazu verpflichtet, durch die Gestaltung ihrer Wirtschaftspolitik auf die Erreichung des Kohäsionsziels hinzuwirken und der finanziellen Unterstützung durch die EU nur eine ergänzende Funktion zuweist,⁵⁶ wird der Grundsatz der Eigenverantwortung betont.⁵⁷ Aufgrund der erheblichen Unterschiede im Entwicklungsstand der Mitgliedstaaten muss die Bestimmung gleichwohl als Grundlage für umfangreiche und langfristige Fördermaßnahmen der EU angesehen werden. Als Ermächtigung für einen allgemeinen Finanzausgleich zwischen den Mitgliedstaaten kann sie allerdings nicht verstanden werden.⁵⁸

3.2 Grundsatz der finanziellen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten und seine speziellen Ausprägungen

Der Grundsatz der finanziellen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten kommt vor allem in der Pflicht zur soliden Haushaltsführung zum Ausdruck (siehe Kap. 3.2.1). Seine spezielle Ausprägung

⁴³ Art. 143 Abs. 2 AEUV.

⁴⁴ Art. 143 Abs. 2 lit. c AEUV.

⁴⁵ Art. 3 Abs. 3 EUV.

⁴⁶ Art. 174 Abs. 1 AEUV.

⁴⁷ Art. 174 Abs. 2 AEUV.

⁴⁸ Art. 175 S. 1 AEUV; Eggers (2015), Rn. 15.

⁴⁹ Vgl. Blanke/Pilz (2014), S. 555.

⁵⁰ Art. 175 S. 2 AEUV.

⁵¹ Art. 308 f. AEUV.

⁵² Art. 175 Abs. 1 S. 3 AEUV.

⁵³ Vgl. Eggers (2015), Rn. 17.

⁵⁴ Vgl. Magiera (2012), Rn. 7.

⁵⁵ Art. 122, 136 Abs. 3, Art. 143, 222 AEUV.

⁵⁶ Vgl. Eggers(2015), Rn. 15.

⁵⁷ Vgl. Blanke/Pilz (2014), S. 555.

⁵⁸ Vgl. Magiera (2012), Rn. 16.

findet er in den Bestimmungen der EU-Verträge, die eine Haushaltsfinanzierung zu nicht-marktüblichen Bedingungen und eine Übernahme der Haftung durch die EU oder die anderen Mitgliedstaaten verhindern sollen (siehe Kap. 3.2.2).

3.2.1 Grundsatz der finanziellen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten

Der Grundsatz der Solidarität steht in einem Spannungsverhältnis zu dem Grundsatz der Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten.⁵⁹ Im Rahmen der Wirtschafts- und Währungsunion ist dabei das Prinzip der finanziellen Eigenverantwortung von besonderer Bedeutung.⁶⁰ Als Grundlage der finanziellen Eigenverantwortung dient vor allem eine solide Haushaltsführung. Die Mitgliedstaaten sind daher verpflichtet, übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden.⁶¹ Die EU überprüft die Einhaltung der Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten anhand von Referenzwerten.⁶² Dies gilt auch für die Mitgliedstaaten, die den Euro (noch) nicht eingeführt haben. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt⁶³ samt dessen Reform durch das „Six-Pack“⁶⁴ und das „Two-Pack“⁶⁵ sowie der Fiskalpakt⁶⁶ sollen eine solide Haushaltsführung sicherstellen und verdeutlichen damit den Grundsatz der finanziellen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten.

3.2.2 Spezielle Ausprägungen des Grundsatzes der finanziellen Eigenverantwortung

Der Grundsatz der finanziellen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten wird besonders deutlich durch das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung und das Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten (siehe Kap. 3.2.2.1) sowie das Verbot der Haftungsübernahme (siehe Kap. 3.2.2.2).

3.2.2.1 Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung und Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten (Art. 123, 124 AEUV)

Das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung verbietet eine unmittelbare Finanzierung der Haushalte der EU oder der Mitgliedstaaten durch die EZB oder die nationalen Zentralbanken.⁶⁷ Die Zentralbanken dürfen der EU und den Mitgliedstaaten weder Kredite gewähren noch deren Schuldtitel unmittelbar erwerben.⁶⁸ Ergänzt wird das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung durch das Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten.⁶⁹ Durch dieses Verbot soll sichergestellt werden, dass die EU und die Mitgliedstaaten sich nur zu marktüblichen Bedingungen bei Finanzinstituten finanzieren können und dadurch anderen Marktteilnehmern gleichgestellt sind.⁷⁰ Durch beide Verbote soll verhindert werden, dass sich die EU und die Mitgliedstaaten unabhängig von den Kapitalmärkten finanzieren. Das Risiko einer Verteuerung der Refinanzierungsmöglichkeiten aufgrund nationalen Fehlverhaltens soll jeder Mitgliedstaat selbst tragen.⁷¹ Dadurch soll die Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten gestärkt werden. Das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung wird insbesondere relevant, wenn es um die unkonventionellen Maßnahmen geht, die die EZB im Zuge der Euro-Krise ergriffen hat. Hierzu zählt auch das von der EZB angekündigte OMT-Programm. Dieses Programm ermöglicht den Ankauf von Staatsanleihen kriselnder Euro-

⁵⁹ Vgl. Ohler (2012a), Rn. 1.

⁶⁰ Eingehend: Hentschelmann (2011), S. 282 ff.

⁶¹ Art. 126 Abs. 1 AEUV.

⁶² Art. 126 Abs. 2 AEUV i.V.m. Protokoll (Nr. 12) über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit.

⁶³ Verordnungen (EG) Nr. 1466/97 und 1467/97.

⁶⁴ Verordnungen (EU) Nr. 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011 und 1177/2011 sowie Richtlinie 2011/85/EU.

⁶⁵ Verordnungen (EU) Nr. 472/2013 und Nr. 473/2013.

⁶⁶ Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion.

⁶⁷ Art. 123 AEUV.

⁶⁸ Vgl. Häde (2011a), Rn. 1.

⁶⁹ Art. 124 AEUV.

⁷⁰ Vgl. Häde (2011b), Rn. 1.

⁷¹ Vgl. Häde (2011a), Rn. 4.

Staaten auf dem Sekundärmarkt durch die EZB, sofern sich die Staaten Auflagen unterwerfen. Das Bundesverfassungsgericht äußerte Bedenken, ob das OMT-Programm mit EU-Recht vereinbar sei.⁷² Auf Vorlage des Bundesverfassungsgerichts entschied der Europäische Gerichtshof (EuGH) allerdings, dass das OMT-Programm nicht gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung verstößt.⁷³ Der Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt dürfe aber nicht dazu führen, dass den Mitgliedstaaten der Anreiz einer soliden Haushaltspolitik genommen werde.⁷⁴ Inzwischen erklärte das Bundesverfassungsgericht das OMT-Programm unter den vom EuGH aufgestellten Bedingungen für verfassungskonform.⁷⁵

3.2.2.2 Verbot der Haftungsübernahme (Art. 125 AEUV)

Das Verbot der Haftungsübernahme – die „No-bail-out-Klausel“ – verbietet, dass die EU oder die Mitgliedstaaten die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates übernehmen oder für sie haften.⁷⁶ Hiervon ausgenommen sind gegenseitige finanzielle Garantien für die gemeinsame Durchführung bestimmter Vorhaben.⁷⁷ Der über das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung und das Verbot des bevorrechtigten Zugangs geschaffene Anreiz zu einer soliden Haushaltspolitik kann nur wirksam sein, wenn das Risiko einer Verteuerung der Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt allein von dem betroffenen Mitgliedstaat getragen wird.⁷⁸ Je wahrscheinlicher ein solidarisches Verhalten der EU oder der anderen Mitgliedstaaten wäre, um so weniger hätte der betroffene Mitgliedstaat die sonst übliche Reaktion der Kapitalmärkte in Form von Zinsaufschlägen zu fürchten.⁷⁹ Somit sind auch Finanzhilfen durch die EU oder die anderen Mitgliedstaaten Grenzen gesetzt. Allerdings hat der EuGH entschieden, dass Art. 125 AEUV nicht jede Form der finanziellen Unterstützung untersagt.⁸⁰ Vielmehr verbiete die Bestimmung der EU und den Mitgliedstaaten nur insoweit finanziellen Beistand zu leisten, als dies den Anreiz für den Empfängermitgliedstaat beeinträchtigen könne, eine solide Haushaltspolitik zu führen.⁸¹

3.3 Fazit: EU-Verträge als Grundlage für Umverteilungspolitik

Umverteilung ist in den EU-Verträgen nicht ausdrücklich vorgesehen. Die EU-Verträge erklären aber den Grundsatz der Solidarität an verschiedenen Stellen zum Maßstab des Handelns der EU und der Mitgliedstaaten. Einige der Bestimmungen sehen dabei ausdrücklich finanziellen Beistand als Form der Solidarität vor. Art und Umfang des finanziellen Beistands werden allerdings nicht vorgegeben. Die Entscheidung hierüber überlassen die EU-Verträge dem politischen Prozess. Zugleich betonen die EU-Verträge an verschiedenen Stellen die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten und verdeutlichen damit die Grenzen finanzieller Solidarität. Insbesondere die durch die Kapitalmärkte erzeugten Anreize zu einer soliden Haushaltspolitik sollen durch Maßnahmen des finanziellen Beistands der EU und anderer Mitgliedstaaten nicht umgangen werden. Die EU-Verträge schaffen damit eine rechtliche Grundlage für finanzielle Maßnahmen zugunsten einzelner Mitgliedstaaten. Ob diese Maßnahmen im konkreten Fall so ausgestaltet werden, dass sie gegebenenfalls umverteilend wirken, ist vor allem eine politische Frage.

⁷² Vgl. BVerfG, Beschluss vom 14. Januar 2014 - 2 BvE 13/13.

⁷³ Vgl. EuGH (2015), Rn. 121.

⁷⁴ Vgl. EuGH (2015), Rn. 100 f.

⁷⁵ Vgl. BVerfG, Urteil vom 21. Juni 2016 - 2 BvE 13/13.

⁷⁶ Art. 125 Abs. 1 Hs. 1 AEUV.

⁷⁷ Art. 125 Abs. 1 Hs. 2 AEUV.

⁷⁸ Vgl. Häde (2011a), Rn. 4.

⁷⁹ Vgl. Häde (2011c), Rn. 1.

⁸⁰ Vgl. EuGH (2012), Rn. 130.

⁸¹ Vgl. EuGH (2012), Rn. 136.

Teil II: Umverteilungsinstrumente

1 Der EU-Haushalt

Die finanziellen Vor- und Nachteile einer EU-Mitgliedschaft werden in der Öffentlichkeit verbreitet anhand der Begriffe „Netto-Zahler“ und „Netto-Empfänger“ diskutiert. Insbesondere die Ausgaben im Rahmen der Agrar- und der Kohäsionspolitik werden als Beispiel für die ungleiche Verteilung von Kosten und Nutzen der EU herangezogen. Hinzu kommt die Auseinandersetzung über die Höhe der nationalen Beiträge, die sich immer wieder am sog. Briten-Rabatt entzündet. Gerade in Zeiten einer wirtschaftlichen Krise in vielen Mitgliedstaaten gerät die Auseinandersetzung um die Gestaltung der Einnahmen und Ausgaben des EU-Haushalts zu einem hochpolitischen Thema.

In diesem Kapitel wird untersucht, inwieweit durch den EU-Haushalt zwischen den EU-Mitgliedstaaten umverteilt wird. Zunächst wird der EU-Haushalt in seinen wesentlichen Strukturen dargestellt. Danach wird erläutert, wie die Einnahmen und Ausgaben des EU-Haushalts in der vorliegenden Studie den Mitgliedstaaten bei der Berechnung der nationalen Zahlungssalden zugeordnet werden. Abschließend wird die Höhe der Umverteilung in den Jahren 2008 bis 2015 anhand der entwickelten Methodik berechnet.

1.1 Darstellung des EU-Haushalts

Alle Einnahmen und Ausgaben der EU müssen grundsätzlich im jährlich zu beschließenden EU-Haushalt ausgewiesen werden.⁸² Vom EU-Haushalt zu unterscheiden sind andere juristisch selbstständige Vermögensmassen, wie der Haushalt der EZB⁸³ oder der Haushalt des ESM.⁸⁴ Die Tätigkeiten der EU basieren auf einem ausgeglichenen Haushalt, d.h. die Ausgaben der EU müssen vollständig durch Einnahmen finanziert werden.⁸⁵ Überschüsse bzw. Fehlbeträge aus einem Haushaltsjahr werden daher als Einnahmen bzw. Verbindlichkeiten im Haushaltsplan des folgenden Haushaltsjahrs dargestellt.⁸⁶

Die Aufnahme von Krediten für die allgemeine Haushaltsfinanzierung wird durch die Haushaltsordnung grundsätzlich ausgeschlossen.⁸⁷ Davon zu unterscheiden sind Kapitalmarktgeschäfte, die die EU im Rahmen der verschiedenen Finanzhilfeeinrichtungen, wie etwa dem Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM),⁸⁸ und der Europäischen Investitionsbank⁸⁹ vornimmt.⁹⁰ Diese Kapitalmarktgeschäfte werden außerhalb des EU-Haushalts vollzogen⁹¹ und finden daher in diesem Kapitel keine weitere Berücksichtigung.

Im Folgenden werden wesentliche Strukturen der Einnahmen und Ausgaben des EU-Haushalts dargestellt. Die Darstellung basiert auf den von der EU-Kommission vorgelegten Zahlen der Haushaltsjahre 2008 bis 2015 und der von der EU-Kommission verwendeten Methode zur Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben zu den einzelnen Mitgliedstaaten. Bereits hier sei darauf hingewie-

⁸² Art. 310 Abs. 1 AEUV; zum jährlichen Haushaltsverfahren siehe EU-Kommission (2014b), S. 179 ff.

⁸³ Vgl. Art.9 und 28 Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank; zur Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten durch die EZB siehe Kapitel 2.

⁸⁴ Vgl. Art. 26 und 32 Vertrag zur Einrichtung des europäischen Stabilitätsmechanismus; zur Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten durch den ESM siehe Kapitel 3.

⁸⁵ Art. 310 Abs. 1 und Art. 311 Abs. 2 AEUV.

⁸⁶ Art. 18 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 966/2012.

⁸⁷ Art. 17 Abs. 2 Verordnung (EU) Nr. 966/2012.

⁸⁸ Zur Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen siehe Kapitel 2.

⁸⁹ Zur Umverteilung durch die Europäische Investitionsbank siehe Kapitel 3.

⁹⁰ Allgemein zu den Kapitalmarktgeschäften der EU siehe EU-Kommission (2014b), S. 282 ff.

⁹¹ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 286 f.

sen, dass die Berechnung der Umverteilung durch den EU-Haushalt auf einer von der EU-Kommission abweichenden Methode basiert (siehe Kap. 1.3).⁹²

1.1.1 Einnahmen

Der EU-Haushalt wird aus Eigenmitteln und sonstigen Einnahmen finanziert.⁹³ In den Jahren 2008 bis 2015 betragen die gesamten Einnahmen durchschnittlich 134,5 Mrd. Euro.⁹⁴ Der Begriff der Eigenmittel wird in den Europäischen Verträgen nicht definiert. Stattdessen hat der Rat der Europäischen Union die Befugnis, Art und Umfang der Eigenmittel der EU durch Beschluss festzulegen und dabei auch neue Kategorien von Eigenmitteln zu schaffen.⁹⁵ Die Eigenmittel-Beschlüsse des Rates müssen von den Mitgliedstaaten entsprechend ihren verfassungsrechtlichen Bestimmungen ratifiziert werden.⁹⁶ Seit dem 1. Januar 2014 werden die Eigenmittel grundsätzlich nach Maßgabe des Beschlusses 2014/335/EU erhoben.⁹⁷ Die unterschiedlichen in diesem Beschluss festgelegten Eigenmittelkategorien werden im Folgenden erläutert.

1.1.1.1 Eigenmittel

Eigenmittel sind Beiträge, die die Mitgliedstaaten zur Finanzierung des EU-Haushalts leisten. Das System der Eigenmittel umfasst derzeit drei Kategorien:⁹⁸

1. traditionelle Eigenmittel
2. Mehrwertsteuer-Eigenmittel
3. Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel

Der Gesamtbetrag der Eigenmittel darf 1,29% der Summe der Bruttonationaleinkommen der Mitgliedstaaten nicht übersteigen.⁹⁹ In den Jahren 2008 bis 2015 machten die Eigenmittelbeiträge der Mitgliedstaaten mit durchschnittlich 124,8 Mrd. Euro rund 93% der Gesamteinnahmen des EU-Haushalts aus.¹⁰⁰

1.1.1.1.1 Traditionelle Eigenmittel

Die traditionellen Eigenmittel umfassen Zolleinnahmen nach dem gemeinsamen EU-Zolltarif und Zuckerabgaben.¹⁰¹ In den Jahren 2008 bis 2015 machten die traditionellen Eigenmittel der EU mit durchschnittlich 16,4 Mrd. Euro rund 12% der Gesamteinnahmen des EU-Haushalts aus.¹⁰² Der An-

⁹² Die Einzelheiten der für die Berechnung verwendeten Methode der Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben zu den einzelnen Mitgliedstaaten einschließlich der Unterschiede zur Methode der EU-Kommission werden in Kapitel 1.3 ausgeführt.

⁹³ Art. 311 Abs. 2 AEUV.

⁹⁴ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

⁹⁵ Art. 311 Abs. 3 S. 1 und 2 AEUV.

⁹⁶ Art. 311 Abs. 3 S. 3 AEUV.

⁹⁷ Der Beschluss 2014/355/EU des Rates vom 26. Mai 2014 über das Eigenmittelsystem der Europäischen Union gilt gem. Art. 11 rückwirkend seit dem 1. Januar 2014. Gem. Art. 10 Abs. 2 gelten für eine Übergangszeit einzelne Bestimmungen des alten Eigenmittelbeschlusses 2007/436/EG weiter. Die folgende Darstellung des Systems der Eigenmittel bezieht sich grundsätzlich auf den derzeit gültigen Eigenmittelbeschluss 2014/335/EU. Der alte Eigenmittelbeschluss 2007/436/EG kann hiervon abweichende Bestimmungen enthalten. Die Höhe der von der EU im Zeitraum 2010–2015 tatsächlich eingenommenen Eigenmittel ergibt sich aus der Anwendung des alten Eigenmittelbeschlusses 2007/436/EG und des derzeit gültigen Eigenmittelbeschlusses 2014/335/EU.

⁹⁸ Art. 2 Abs. 1 Beschluss 2014/355/EU.

⁹⁹ Art. 3 Abs. 2 Beschluss 2014/355/EU.

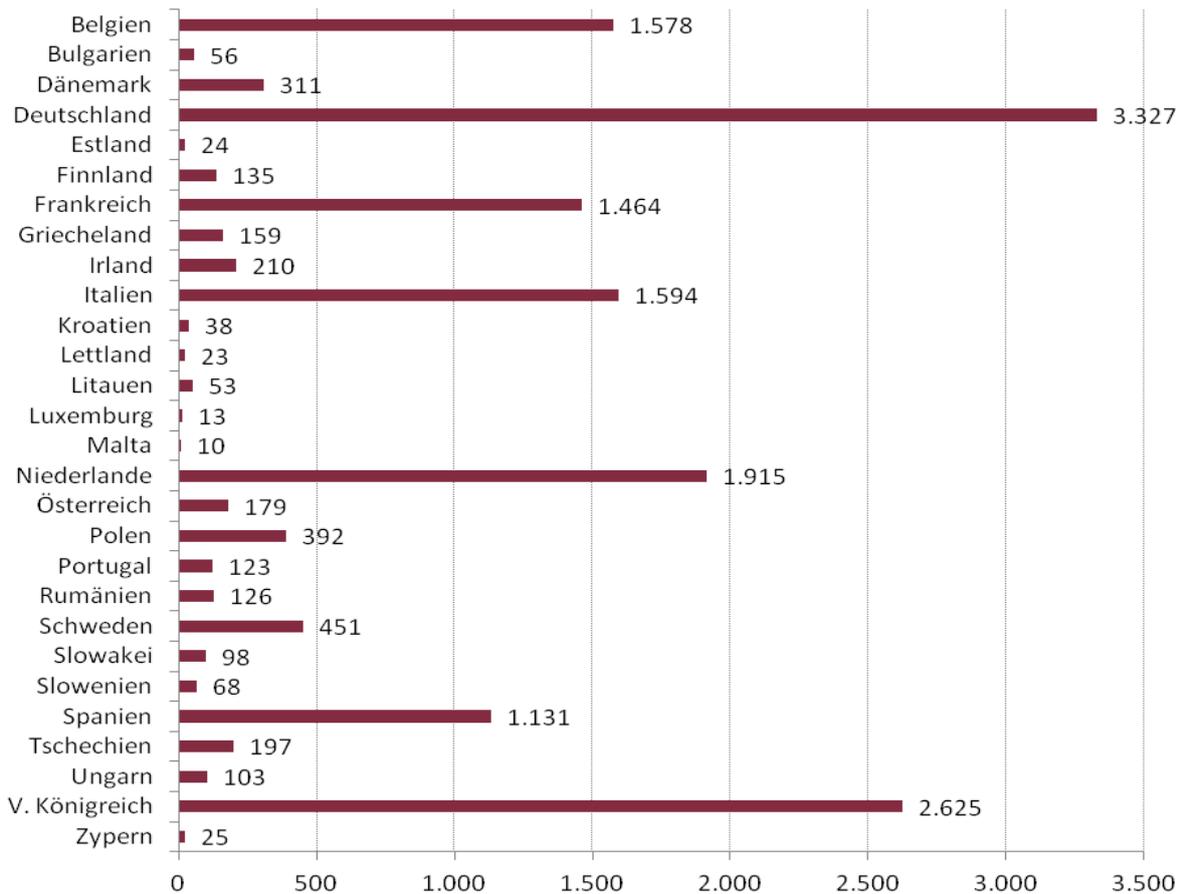
¹⁰⁰ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁰¹ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 191; vgl. die Definition der traditionellen Eigenmittel im derzeit geltenden Eigenmittelbeschluss, Art. 2 Abs. 1 lit. a Beschluss 2014/355/EU.

¹⁰² Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

teil der Zolleinnahmen an den traditionellen Eigenmitteln betrug durchschnittlich rund 98%.¹⁰³ Die traditionellen Eigenmittel werden von den Behörden der Mitgliedstaaten erhoben und der EU zur Verfügung gestellt.¹⁰⁴ Zur Deckung ihrer Verwaltungskosten behalten die Mitgliedstaaten 20% der traditionellen Eigenmittel ein.¹⁰⁵ Abbildung 1 zeigt die Höhe der traditionellen Eigenmittel, die, abzüglich der Verwaltungskosten, von den Mitgliedstaaten in den Jahren 2008 bis 2015 durchschnittlich an die EU überwiesen wurden.¹⁰⁶

Abb. 1: Traditionelle Eigenmittel nach Mitgliedstaat im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

cep

1.1.1.1.2 Mehrwertsteuer-Eigenmittel

Als weitere Eigenmittel-Kategorie wurden 1970 die Mehrwertsteuer-Eigenmittel eingeführt.¹⁰⁷ Die Mehrwertsteuer-Eigenmittel sind Beiträge, die die Mitgliedstaaten entsprechend ihren Mehrwertsteuer-Einnahmen an die EU leisten. Die Höhe der Mehrwertsteuer-Eigenmittel ergibt sich aus der Anwendung eines für alle Mitgliedstaaten einheitlichen Satzes auf die nach Unionsrecht harmonisierte Mehrwertsteuer-Bemessungsgrundlage. Die Berechnung der einheitlichen Bemessungs-

¹⁰³ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁰⁴ Art. 8 Abs. 1 Beschluss 2014/355/EU.

¹⁰⁵ Art. 2 Abs. 3 Beschluss 2014/355/EU; nach Art. 10 Abs. 3 Beschluss 2014/355/EU behielten die Mitgliedstaaten von 2002 bis 2014 sogar 25% der traditionellen Eigenmittel zur Deckung ihrer Verwaltungskosten ein.

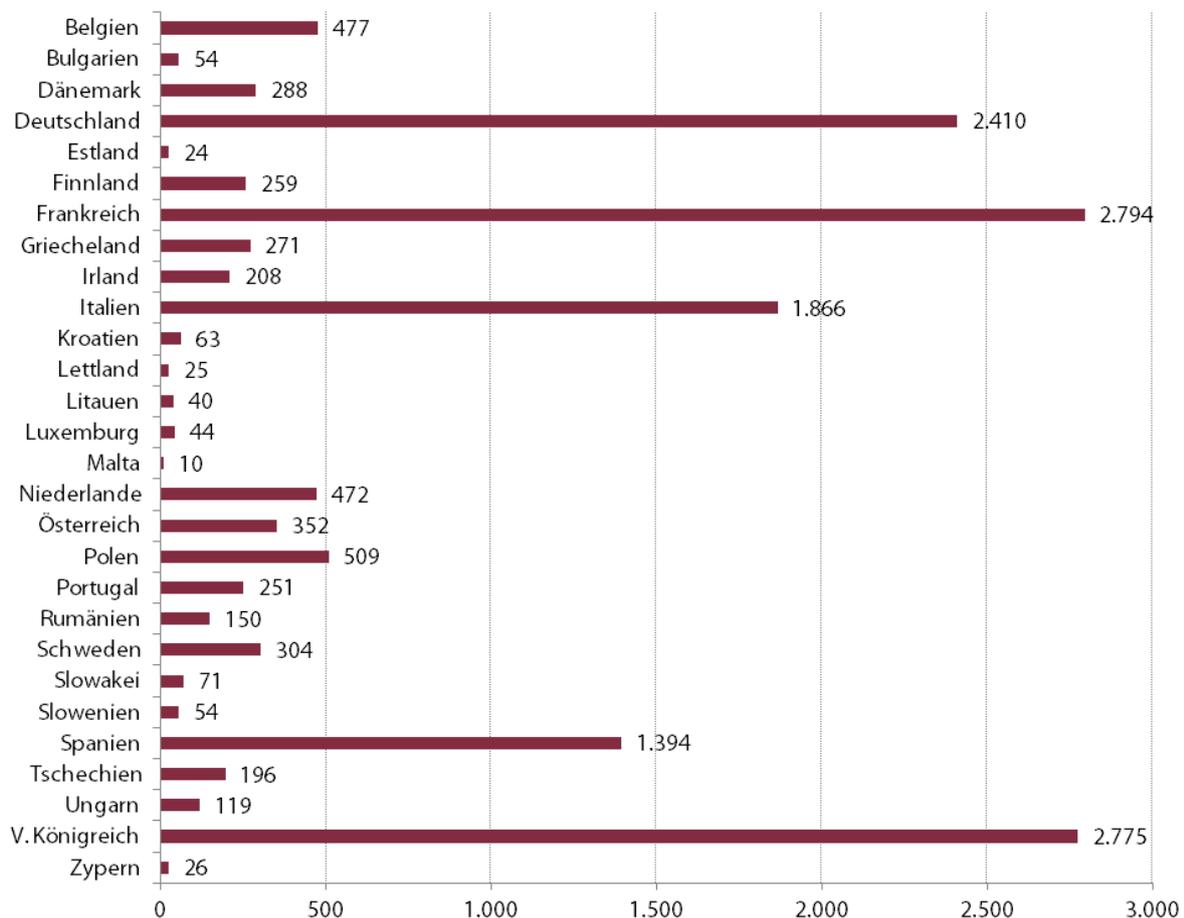
¹⁰⁶ Die Zahlen für Kroatien beziehen sich auf den Zeitraum seit dem EU-Beitritt des Landes im Juli 2013. Dies gilt auch für alle folgenden Abbildungen.

¹⁰⁷ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 190.

grundlage erfolgt im Wesentlichen, indem die Summe der jährlichen Mehrwertsteuereinnahmen eines Mitgliedstaates durch den durchschnittlichen Mehrwertsteuersatz dividiert wird.¹⁰⁸

Der einheitliche Satz, der auf die Bemessungsgrundlage Anwendung findet, beträgt gegenwärtig grundsätzlich 0,3%.¹⁰⁹ Für Deutschland, die Niederlande, Österreich und Schweden galt allerdings jeweils ein individuell und im Laufe der Jahre 2008 bis 2015 unterschiedlich reduzierter Abrufsatz.¹¹⁰ Die Bemessungsgrundlage darf 50% des Bruttonationaleinkommens des jeweiligen Mitgliedstaates nicht überschreiten.¹¹¹ Im Haushaltsjahr 2015 wurde die Obergrenze auf fünf Mitgliedstaaten angewandt (Kroatien, Luxemburg, Malta, Slowenien und Zypern).¹¹² In den Jahren 2008 bis 2015 machten die Mehrwertsteuer-Eigenmittel mit durchschnittlich 15,5 Mrd. Euro rund 12% der Gesamteinnahmen des EU-Haushalts aus.¹¹³ Abbildung 2 zeigt die durchschnittliche Höhe der Mehrwertsteuer-Eigenmittel in den Jahren 2008 bis 2015.

Abb. 2: Mehrwertsteuer-Eigenmittel nach Mitgliedstaat im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

cep

¹⁰⁸ Zur genauen Berechnung der Mehrwertsteuerbemessungsgrundlage siehe Verordnung (EWG) Nr. 1553/89.

¹⁰⁹ Art. 2 Abs. 4 S. 1 Beschluss 2014/355/EU.

¹¹⁰ Art. 2 Abs. 4 S. 2 Beschluss 2007/436/EG und Art. 2 Abs. 4 S. 2 Beschluss 2014/335/EU.

¹¹¹ Art. 2 Abs. 1 lit. b Beschluss 2014/355/EU.

¹¹² Vgl. EU-Kommission (2015a).

¹¹³ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

1.1.1.1.3 Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel

Nachdem die bestehenden Einnahmequellen nicht mehr zur Deckung der Ausgaben genügten, wurde 1988 die Einführung der Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel (BNE-Eigenmittel) als dritter Eigenmittel-Kategorie beschlossen.¹¹⁴ BNE-Eigenmittel sind Beiträge, die die Mitgliedstaaten grundsätzlich proportional zum Anteil ihres Bruttonationaleinkommens (BNE) am gesamten BNE der EU leisten. Das BNE (früher Bruttosozialprodukt) entspricht der Summe aller von den inländischen Wirtschaftseinheiten per Saldo empfangenem Primäreinkommen.¹¹⁵

Die Höhe der BNE-Eigenmittel ergibt sich aus der Anwendung eines einheitlichen Prozentsatzes auf das BNE aller Mitgliedstaaten.¹¹⁶ Dieser Satz wird so festgesetzt, dass die BNE-Eigenmittel die Finanzierungslücke zwischen den gesamten geplanten Ausgaben des EU-Haushalts auf der einen Seite und der Summe aus traditionellen Eigenmitteln, Mehrwertsteuereigenmitteln und sonstigen Einnahmen des EU-Haushalts auf der anderen Seite abdecken.¹¹⁷ Dadurch wird sichergestellt, dass der Haushalt ausgeglichen ist.¹¹⁸ 2015 musste durch die BNE-Eigenmittel ein Fehlbetrag von 105 Mrd. Euro abgedeckt werden. Die Summe des BNE aller Mitgliedstaaten betrug 2015 rund 14 Billionen Euro. Der Abrufsatz für die BNE-Eigenmittel wurde daher auf 0,7% festgesetzt.¹¹⁹

Die soeben skizzierte Methode stellt nur den ersten Schritt zur Ermittlung der von den Mitgliedstaaten zu zahlenden BNE-Eigenmittelbeiträge dar. In einem zweiten Schritt werden die errechneten BNE-Eigenmittelbeiträge nach Maßgabe verschiedener „Korrekturmechanismen“ angepasst (siehe Kasten 1).

¹¹⁴ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 190.

¹¹⁵ Vgl. die Definition in Kapitel 8.94 der Verordnung (EG) Nr. 2223/96.

¹¹⁶ Art. 2 Abs. 1 lit. c Beschluss 2014/355/EU.

¹¹⁷ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 193.

¹¹⁸ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 190.

¹¹⁹ Zur Berechnung der Höhe der BNE-Eigenmittelbeiträge im Jahr 2015 vgl. Tabelle 3 im Gesamthaushaltsplan der EU für das Haushaltsjahr 2015, (EU) 2015/339.

Kasten 1: Mechanismen zur Korrektur der BNE-Eigenmittelbeiträge

Korrekturmechanismus zugunsten des Vereinigten Königreichs

Der bekannteste Korrekturmechanismus dürfte der zugunsten des Vereinigten Königreichs sein, der sog. Briten-Rabatt oder VK-Korrektur.¹²⁰ Er wurde 1985 eingeführt, um die Differenz zwischen EU-Ausgaben und EU-Einnahmen des Vereinigten Königreichs zu verringern. Zwischenzeitlich ist der Mechanismus mehrfach angepasst worden, um Veränderungen im Finanzsystem der EU Rechnung zu tragen. Im Rahmen des geltenden Eigenmittelsystems wird die VK-Korrektur durch Reduktion der BNE-Eigenmittelbeiträge des Vereinigten Königreichs umgesetzt.¹²¹ In den Jahren 2008 bis 2015 wurden die BNE-Eigenmittelbeiträge des Vereinigten Königreichs aufgrund dieses Mechanismus durchschnittlich um 36% reduziert.¹²² Bezogen auf die Summe der gesamten Eigenmittelbeiträge (traditionelle, Mehrwertsteuer- und BNE-Eigenmittel) des Vereinigten Königreichs bewirkte die VK-Korrektur in den Jahren 2008 bis 2015 eine durchschnittliche Reduktion von rund 26%.¹²³ Die Kosten der VK-Korrektur werden von den übrigen Mitgliedstaaten durch eine proportionale Erhöhung ihrer BNE-Eigenmittelbeiträge finanziert.¹²⁴ Deutschland, die Niederlande, Österreich und Schweden erhalten wiederum einen „Rabatt“ auf die Mehrbelastung durch die VK-Korrektur.¹²⁵

Brutto-Kürzungen zugunsten von Dänemark, den Niederlanden, Schweden und Österreich

Die BNE-Eigenmittelbeiträge der Niederlande und Schwedens wurden in den Jahren 2008 bis 2015 jeweils pauschal um bestimmte, in den Eigenmittelbeschlüssen genannte, Beträge gekürzt.¹²⁶ Die Beiträge Dänemarks und Österreichs wurden in den Jahren 2014 und 2015 ebenfalls reduziert. Die Brutto-Kürzung erfolgt erst nach Berechnung der VK-Korrektur und der Finanzierung des entsprechenden Korrekturbetrags. Die Brutto-Kürzungen werden von den übrigen Mitgliedstaaten durch eine proportionale Erhöhung ihrer BNE-Eigenmittelbeiträge finanziert.¹²⁷

Beitragsanpassungen für Dänemark, Irland und das Vereinigte Königreich im Bereich Justiz und Inneres

Dänemark, Irland und das Vereinigte Königreich beteiligen sich nicht an der Finanzierung bestimmter Maßnahmen im Bereich des Raums der Freiheit, der Sicherheit und des Rechts, mit Ausnahme der für die Organe erforderlichen Verwaltungskosten.¹²⁸ Die von diesen drei Mitgliedstaaten zu zahlenden BNE-Eigenmittelbeiträge werden entsprechend reduziert und die Kosten durch eine proportionale Erhöhung ihrer BNE-Eigenmittelbeiträge auf die übrigen Mitgliedstaaten umgelegt.¹²⁹

Aufgrund der verschiedenen Korrekturmechanismen entspricht die Höhe der BNE-Eigenmittelbeiträge nicht bei allen Mitgliedstaaten deren Anteil am BNE der EU. In den Jahren 2008 bis 2015 machten die BNE-Eigenmittel mit durchschnittlich 93 Mrd. Euro rund 69% der Gesamteinnahmen des EU-Haushalts aus.¹³⁰ Die Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel stellen damit die wichtigste Eigenmittelquelle des EU-Haushalts dar. Abbildung 3 zeigt die durchschnittliche Höhe der BNE-Eigenmittelbeiträge der Mitgliedstaaten unter Berücksichtigung der verschiedenen Korrekturmechanismen in den Jahren 2008 bis 2015.

¹²⁰ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 194 ff.

¹²¹ Vgl. Art. 5 Abs. 2 Beschluss 2014/355/EU.

¹²² Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹²³ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹²⁴ Art. 5 Abs. 1 lit. a, Abs. 2 Beschluss 2014/355/EU.

¹²⁵ Art. 5 Abs. 1 lit. b Beschluss 2014/355/EU.

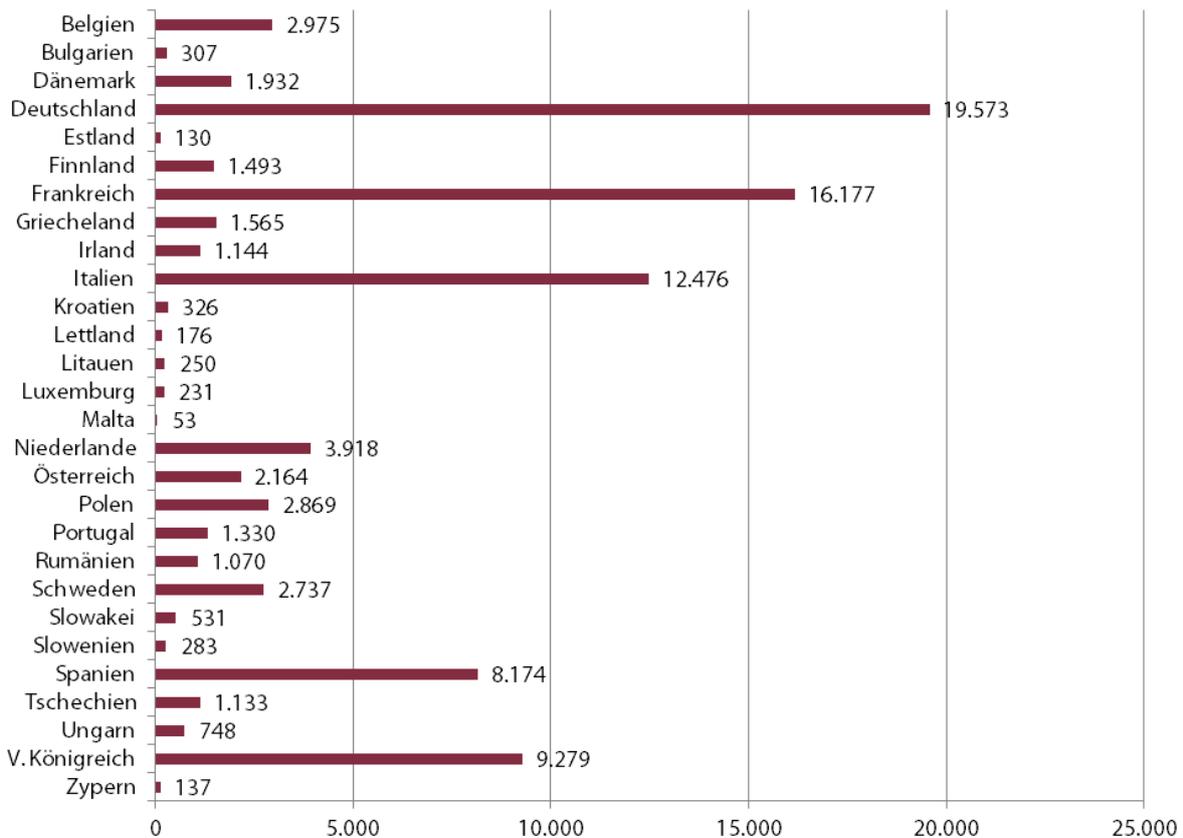
¹²⁶ Art. 2 Abs. 5 S. 2 Beschluss 2007/436/EG, Art. 2 Abs. 5 S. 2 u 3 Beschluss 2014/355/EU.

¹²⁷ Art. 2 Abs. 5 UAbs. 2 Beschluss 2014/355/EU.

¹²⁸ Art. 5 des Protokolls Nr. 21 über die Position des Vereinigten Königreichs und Irlands hinsichtlich des Raums der Freiheit, der Sicherheit und des Rechts und Art. 3 des Protokolls Nr. 22 über die Position Dänemarks.

¹²⁹ Art. 11 Verordnung (EU) Nr. 609/2014.

¹³⁰ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

Abb. 3: BNE-Eigenmittel nach Mitgliedstaat im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).



1.1.1.2 Sonstige Einnahmen und Haushaltsüberschüsse

Neben den Eigenmitteln wird der EU-Haushalt auch durch sonstige Einnahmen finanziert. Dies sind insbesondere Beiträge von Drittländern zu Programmen der EU, Steuern auf die Dienstbezüge des EU-Personals, Geldbußen im Wettbewerbsrecht und Zinserträge.¹³¹ In den Jahren 2008 bis 2015 betragen die sonstigen Einnahmen durchschnittlich 7,8 Mrd. Euro und machten damit rund 5,8% der Einnahmen aus.¹³²

Der jährliche EU-Haushalt wurde in den vergangenen Jahren in der Regel mit einem geringen Überschuss abgeschlossen. Diese Haushaltsüberschüsse werden im Folgejahr als Einnahmen des EU-Haushalts verbucht.¹³³ In den Jahren 2008 bis 2015 betragen die jährlichen Haushaltsüberschüsse durchschnittlich 1,9 Mrd. Euro und stellten somit rund 1,4% der verfügbaren Mittel des EU-Haushalts dar.¹³⁴

¹³¹ Vgl. EU-Kommission (2014b), S. 197.

¹³² Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

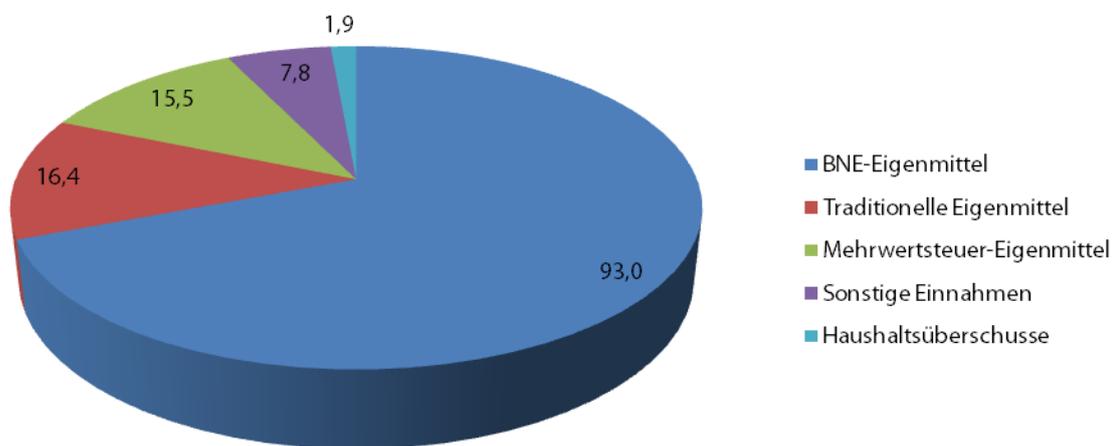
¹³³ Vgl. EU-Kommission (2014b) 197.

¹³⁴ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

1.1.1.3 Zusammenfassung Einnahmen

Der EU-Haushalt muss vollständig durch Eigenmittel und sonstige Einnahmen finanziert werden. Die Höhe der erforderlichen Einnahmen ergibt sich daher aus den geplanten Ausgaben. Der entsprechende Betrag wird zunächst durch die traditionellen Eigenmittel, die Mehrwertsteuereigenmittel sowie die sonstigen Einnahmen finanziert. Der verbleibende Fehlbetrag wird durch die BNE-Eigenmittel abgedeckt, die die umfangreichste Einnahmequelle der EU darstellen. In den Jahren 2008 bis 2015 betragen die gesamten Einnahmen durchschnittlich 134,5 Mrd. Euro. Die wichtigste Einnahme sind die BNE-Eigenmittel (durchschnittlich 69%), gefolgt von den traditionellen Eigenmitteln und den Mehrwertsteuer-Eigenmitteln (jeweils rund 12%), sowie den sonstigen Einnahmen (5,8%) und Haushaltsüberschüssen (1,4%).¹³⁵ Abbildung 4 zeigt die durchschnittliche Höhe der verschiedenen Einnahmen des EU-Haushalts in den Jahren 2008 bis 2015.¹³⁶

Abb. 4: Höhe der Einnahme-Kategorien des EU-Haushalts im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mrd. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).



1.1.2 Ausgaben

Um mittelfristig eine geordnete Entwicklung der Ausgaben des EU-Haushalts zu gewährleisten, stellt die EU einen mehrjährigen Finanzrahmen für die Dauer von mindestens fünf Jahren auf.¹³⁷ Darin werden die jährlichen Obergrenzen für die Ausgaben des EU-Haushalts festgelegt. Der derzeit geltende mehrjährige Finanzrahmen sieht – addiert für die Jahre 2014 bis 2020 – Gesamtausgaben von höchstens 960 Mrd. Euro vor.¹³⁸ Die Obergrenze der jährlichen Ausgaben entspricht durchschnittlich rund 1,2% der Summe des Bruttonationaleinkommens aller Mitgliedstaaten.¹³⁹ Im

¹³⁵ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹³⁶ Zur Höhe der von den einzelnen Mitgliedstaaten geleisteten Beiträge in den Jahren 2008 bis 2015 siehe die methodischen Ausführungen zur Berechnung in Kapitel 1.3 sowie die Ergebnisse der Berechnung in Kapitel 1.4.

¹³⁷ Art. 312 Abs. 1 S. 1, 2 AEUV.

¹³⁸ Anlage 1, Verordnung (EU) Nr. 1311/2013.

¹³⁹ Anlage 1, Verordnung (EU) Nr. 1311/2013.

Rahmen der Obergrenzen des mehrjährigen Finanzrahmens muss die konkrete Höhe der Ausgaben durch den jährlich zu beschließenden EU-Haushalt festgelegt werden.¹⁴⁰

In den Jahren 2008 bis 2015 betragen die Ausgaben durchschnittlich rund 132,6 Mrd. Euro pro Jahr.¹⁴¹ Die Ausgaben des EU-Haushalts verteilen sich derzeit auf folgende acht Rubriken:¹⁴²

1. „Natürliche Ressourcen“
2. „Kohäsion“
3. „Wettbewerbsfähigkeit“
4. „Verwaltung“
5. „Die EU als globaler Partner“
6. „Sicherheit und Unionsbürgerschaft“
7. „Kompensationszahlungen“
8. „Spezielle Instrumente“

1.1.2.1 Steuerung der Ausgaben durch Fonds und Programme

Die Ausgaben innerhalb der verschiedenen Rubriken des EU-Haushalts werden vor allem über Fonds und Programme gesteuert. Insbesondere die Fonds spielen dabei eine wichtige Rolle.¹⁴³ Die Errichtung von Fonds ist an einigen Stellen in den EU-Verträgen ausdrücklich vorgesehen.¹⁴⁴ Die meisten Fonds erhalten ihre Mittel vollständig aus dem EU-Haushalt. Es gibt aber auch solche Fonds, deren Mittel nur zum Teil oder gar nicht aus dem EU-Haushalt stammen. Hierzu zählen der Europäische Investitionsfonds (EIF)¹⁴⁵ und der Europäische Entwicklungsfonds (EEF).¹⁴⁶ Die Mittel des EIF stammen zu unterschiedlichen Teilen aus dem EU-Haushalt, von der Europäischen Investitionsbank (EIB) und von privaten Finanzinstituten.¹⁴⁷ Der EEF wird direkt durch die Mitgliedstaaten finanziert und ist daher gar nicht in den EU-Haushalt eingestellt.¹⁴⁸ Die Empfänger der Mittel des EEF sind mit der EU assoziierte überseeische Länder und Gebiete sowie die afrikanischen, karibischen und pazifischen Staaten der AKP-Gruppe.¹⁴⁹ Er ist für den Zweck dieser Studie daher nicht relevant.

¹⁴⁰ Art. 312 Abs. 1 S. 3 AEUV. Die Obergrenzen des mehrjährigen Finanzrahmens können nachträglich nach oben angepasst werden. So wurde z. B. der mehrjährige Finanzrahmen 2007-2013 während seines Vollzugs von 862 auf 865 Mrd. Euro erhöht, um ab Beginn der Krise 2008 höhere Ausgaben zu ermöglichen.

¹⁴¹ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁴² Allgemein zu den verschiedenen Rubriken der Ausgaben siehe EU-Kommission (2014b), S. 202 ff.; die Rubrik „Spezielle Instrumente“ wurde erst im Haushaltsjahr 2014 eingeführt.

¹⁴³ Allgemein zu den EU-Fonds: Wolf (2012).

¹⁴⁴ Vgl. Art. 40 Abs. 3, 162, 176, 177, 178 AEUV.

¹⁴⁵ Zur Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch den EIF siehe Kapitel 3.

¹⁴⁶ Eingehend zum EEF: Wissenschaftlicher Dienst des Europäischen Parlaments (2014); EU-Kommission (2014b), S. 299 ff.

¹⁴⁷ Art. 4 ff. Satzung des Europäischen Investitionsfonds.

¹⁴⁸ Art. 15 VO 215/2008; Art. 1 Internes Abkommen 2006.

¹⁴⁹ Wissenschaftlicher Dienst des Europäischen Parlaments (2014), S. 6 f.

Die meisten Ausgaben des EU-Haushalts werden über Fonds gesteuert.¹⁵⁰ Aufgrund der Höhe ihrer Ausgaben sind folgende Fonds besonders relevant:

- Fonds in der Haushaltsrubrik „Natürliche Ressourcen“:
 - Europäischer Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL)
 - Europäischer Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER)
 - Europäischer Meeres- und Fischereifonds (EMFF)
- Fonds in der Haushaltsrubrik „Kohäsion“:
 - Europäischer Fonds für Regionale Entwicklung (EFRE)
 - Kohäsionsfonds (KF)
 - Europäischer Sozialfonds (ESF)

Wichtige Programme finden sich vor allem in der Haushaltsrubrik „Wettbewerbsfähigkeit“:¹⁵¹

- Forschungsrahmenprogramm „Horizont 2020“
- Europäische Satellitenprogramme „EGNOS“ und „Galileo“
- Ausbildungsprogramm „Erasmus+“

Die konkreten Ziele und Funktionsweisen der jeweiligen Fonds¹⁵² und Programme¹⁵³ sowie die Höhe der aus dem EU-Haushalt abrufbaren Mittel werden in der Regel durch Verordnungen festgelegt.

1.1.2.2 Die wichtigsten Rubriken des EU-Haushalts im Überblick

Innerhalb der Rubriken des EU-Haushalts („Natürliche Ressourcen“, „Kohäsion“, „Wettbewerbsfähigkeit“, „Verwaltung“, „Die EU als globaler Partner“, „Sicherheit und Unionsbürgerschaft“, „Kompensationszahlungen“ und „Spezielle Instrumente“) unterscheidet die EU-Kommission¹⁵⁴ zwischen Ausgaben, die sie den einzelnen Mitgliedstaaten zuordnen kann, „zweckgebundenen“ und „sonstigen“ Ausgaben, die sie aus technischen Gründen nicht zuordnen kann, sowie Ausgaben für Drittstaaten.¹⁵⁵

Die Ausgaben werden von der EU-Kommission grundsätzlich dem Mitgliedstaat zugeordnet, in dem der Empfänger der Zahlungen ansässig ist.¹⁵⁶ Da die EU-Kommission den Empfänger in den meisten Fällen eindeutig bestimmen kann, ist sie in der Lage, den größten Teil der Ausgaben den einzelnen Mitgliedstaaten individuell zuzuordnen. Für die Jahre 2008 bis 2015 lassen sich nach der Methode der EU-Kommission von den durchschnittlichen Gesamtausgaben des EU-Haushalts in Höhe von 132,6 Mrd. Euro jährlich rund 119,5 Mrd. Euro einzelnen Mitgliedstaaten zuordnen.¹⁵⁷ Die „zweckgebundenen“ und „sonstigen“ Ausgaben, die die EU-Kommission innerhalb der verschiedenen Rubriken keinem Mitgliedstaat zuordnen kann, betragen jährlich durchschnittlich 3,4 und 3,2 Mrd. Euro.¹⁵⁸ Die Ausgaben für Drittstaaten betragen jährlich durchschnittlich 6,5 Mrd. Euro.¹⁵⁹

¹⁵⁰ Vgl. Verordnung 1311/2013/EU, die noch weitere aus dem EU-Haushalt finanzierte Fonds aufzählt.

¹⁵¹ Vgl. EU-Kommission (2015a).

¹⁵² Siehe z.B. Verordnung (EU) 1303/2013.

¹⁵³ Siehe z.B. Verordnung (EU) Nr. 1291/2013.

¹⁵⁴ Vgl. die methodischen Hinweise in EU-Kommission (2014a), S. 48 f.

¹⁵⁵ Vgl. die Darstellung der Ausgaben des EU-Haushalts in EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁵⁶ Vgl. EU-Kommission (2014a), S. 49.

¹⁵⁷ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁵⁸ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁵⁹ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a); dies betrifft insbesondere die Rubrik „Die EU als globaler Partner“, auf die hier aber nicht näher eingegangen werden soll.

Da der größte Teil der Gesamtausgaben mit jährlich durchschnittlich 115 Mrd. Euro auf die Rubriken „Natürliche Ressourcen“, „Kohäsion“ und „Wettbewerbsfähigkeit“ entfällt, werden diese nachfolgend, einschließlich der jeweiligen Verteilung der Ausgaben auf die Mitgliedstaaten, näher dargestellt.

1.1.2.2.1 Ausgaben in der Rubrik „Natürliche Ressourcen“

Die Haushaltsrubrik „Natürliche Ressourcen“ umfasst Ausgaben für die Agrar- und Fischereipolitik der EU. In den Jahren 2008 bis 2015 wurden in dieser Rubrik Ausgaben von durchschnittlich 57,2 Mrd. Euro pro Jahr, das entspricht rund 43% der durchschnittlichen Gesamtausgaben, getätigt.¹⁶⁰ Die Ausgaben im Rahmen der Agrarpolitik erfolgen im Wesentlichen über den Europäischen Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL) und den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER).¹⁶¹ Der größte Teil davon entfällt auf den EGFL, aus dem die Direktzahlungen an Landwirte und Maßnahmen zur Regulierung der Agrarmärkte finanziert werden, z.B. Interventionsmaßnahmen und Ausfuhrerstattungen.¹⁶² Die Aufteilung der Mittel für Direktzahlungen auf die Mitgliedstaaten wird vom Europäischen Parlament und vom Rat für den Zeitraum des mehrjährigen Finanzrahmens gesetzlich festgelegt.¹⁶³ Im Jahr 2015 betrug die Höhe der Direktzahlungen an Landwirte aus dem EU-Haushalt 41,4 Mrd. Euro.¹⁶⁴ Der ELER soll zur nachhaltigen Entwicklung des ländlichen Raums in der gesamten EU beitragen, indem er vor allem Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und Nachhaltigkeit der Landwirtschaft fördert.¹⁶⁵ Auf ihn entfielen im Jahr 2015 rund 11,8 Mrd. Euro.

Die Mittel für die Fischereipolitik werden vor allem durch den Europäischen Meeres- und Fischereifonds (EMFF) vergeben. Der EMFF bezweckt insbesondere die Förderung einer wettbewerbsfähigen, ökologisch nachhaltigen, rentablen und sozial verantwortungsvollen Fischerei und Aquakultur.¹⁶⁶ Über ihn wurden im Jahr 2015 rund 786 Mio. Euro ausgegeben.

Die meisten Ausgaben in der Rubrik „Natürliche Ressourcen“ – in den Jahren 2008 bis 2015 durchschnittlich 55,2 der 57,2 Mrd. Euro¹⁶⁷ – lassen sich den einzelnen Mitgliedstaaten, entsprechend der Methode der EU-Kommission, klar zuordnen, da sie an bestimmte Betriebe fließen. Ein Teil der Mittel kommt allerdings auch Drittstaaten zugute oder kann aus technischen Gründen keinem der Mitgliedstaaten eindeutig zugeordnet werden.¹⁶⁸ Abbildung 5 zeigt nachfolgend die durchschnittliche Verteilung der Ausgaben in der Rubrik „Natürliche Ressourcen“ auf die Mitgliedstaaten in den Jahren 2008 bis 2015.

¹⁶⁰ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁶¹ Vgl. Art. 3 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 1306/2013; siehe auch die Darstellung in EU-Kommission (2014a), S. 82 ff.

¹⁶² Vgl. Art. 4 Verordnung (EU) Nr. 1306/2013.

¹⁶³ Siehe Verordnung (EU) Nr. 1307/2013.

¹⁶⁴ Vgl. EU-Kommission (2015a).

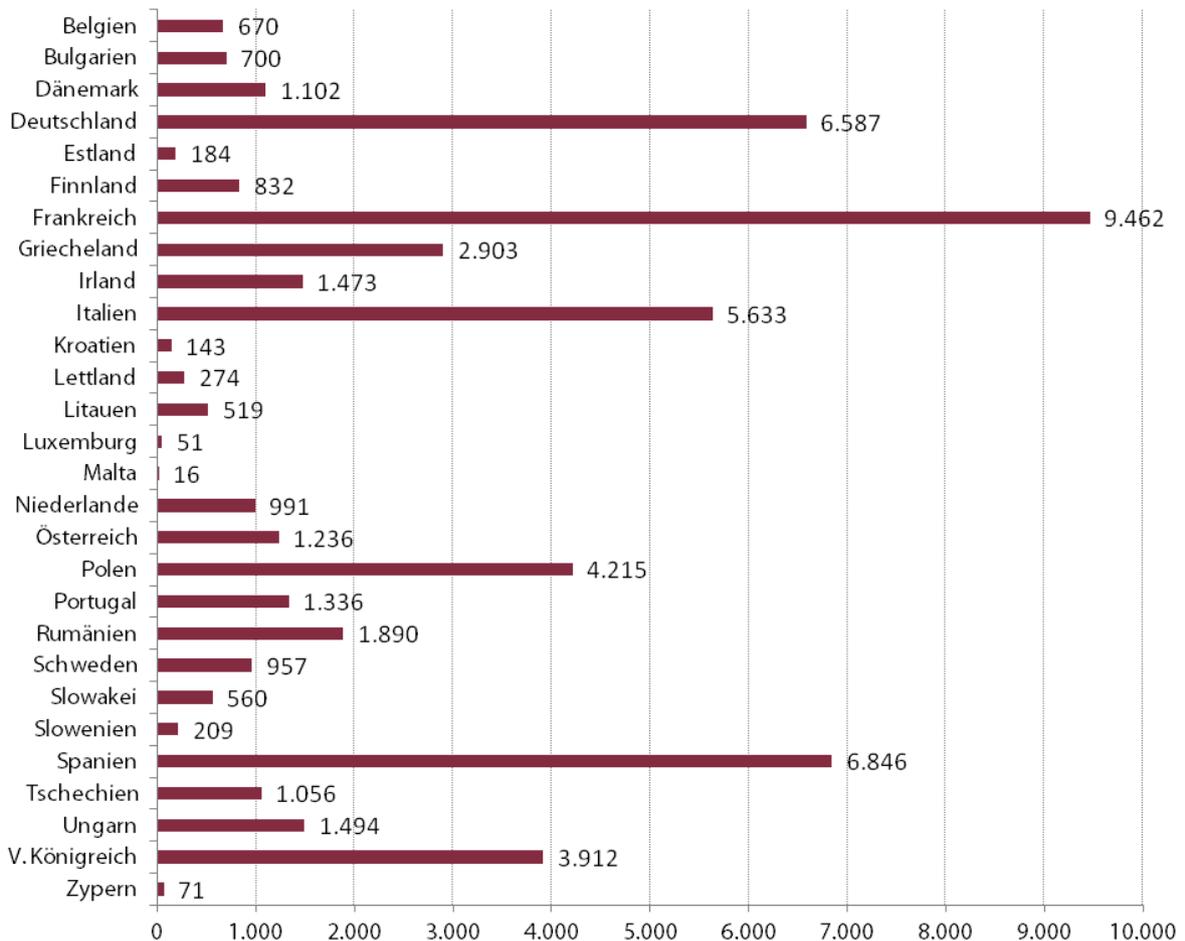
¹⁶⁵ Vgl. Art. 3 f. Verordnung (EU) Nr. 1305/2013.

¹⁶⁶ Vgl. Art. 5 Verordnung (EU) Nr. 508/2014.

¹⁶⁷ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁶⁸ Siehe Kapitel 1.1.2.2.

Abb. 5: Verteilung der Ausgaben in der Rubrik „Natürliche Ressourcen“ auf die Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

cep

1.1.2.2 Ausgaben in der Rubrik „Kohäsion“

Die Ausgaben in der Rubrik „Kohäsion“ dienen der Förderung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts in der EU.¹⁶⁹ Auf diese Rubrik entfielen in den Jahren 2008 bis 2015 mit jährlich durchschnittlich 45 Mrd. Euro rund 34% der Gesamtausgaben. Die Steuerung der Ausgaben erfolgt vor allem durch den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE), den Europäischen Sozialfonds (ESF) – die zusammen als „Strukturfonds“ bezeichnet werden¹⁷⁰ – und den Kohäsionsfonds (KF).¹⁷¹ Aus dem KF können diejenigen Mitgliedstaaten unterstützt werden, deren BNE weniger als 90% des durchschnittlichen BNE der EU beträgt.¹⁷² Derzeit sind dies mit Bulgarien, Estland, Griechenland, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Portugal, Rumänien, der Slowakei, Slowenien, der Tschechischen Republik, Ungarn und Zypern 15 der 28 Mitgliedstaaten.¹⁷³ Durch den EFRE und den ESF können demgegenüber auch in den anderen Mitgliedstaaten gezielt einzel-

¹⁶⁹ Vgl. EU-Kommission (2014a), S. 66.

¹⁷⁰ Vgl. Art. 1 Verordnung (EU) 1303/2013.

¹⁷¹ Vgl. die Darstellung in EU-Kommission (2014a), S. 66 ff.; siehe auch die Darstellung dieser Fonds in EU-Kommission (2015e).

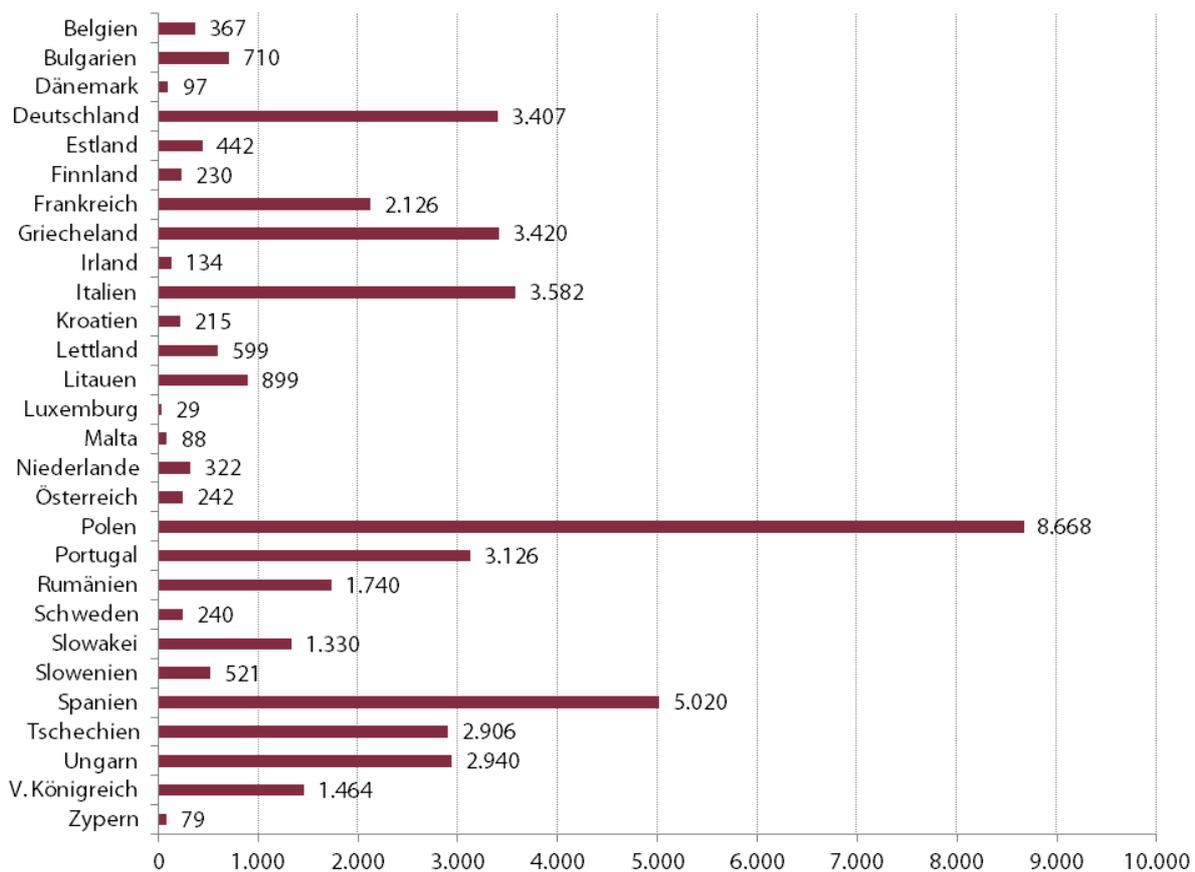
¹⁷² Art. 90 Abs. 3 Verordnung (EU) 1303/2013.

¹⁷³ Art. 4 und 5 Durchführungsbeschluss (2014/ 99/EU).

ne Regionen gefördert werden, deren Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf unter dem durchschnittlichen EU-Wert liegt.¹⁷⁴ Die jährliche Aufteilung der Mittel von EFRE, ESF und KF auf die Mitgliedstaaten wird von der EU-Kommission festgelegt.¹⁷⁵

Insgesamt lassen sich, entsprechend der Methode der EU-Kommission, für die Jahre 2008 bis 2015 jährlich durchschnittlich 44,8 von 45 Mrd. Euro den einzelnen Mitgliedstaaten zuordnen.¹⁷⁶ Für den verbleibenden Betrag ist dies aus technischen Gründen nicht möglich.¹⁷⁷ Die Verteilung der 44,8 Mrd. Euro auf die Mitgliedstaaten wird nachfolgend in Abbildung 6 dargestellt.

Abb. 6: Verteilung der Ausgaben in der Rubrik „Kohäsion“ auf die Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).



1.1.2.2.3 Ausgaben in der Rubrik „Wettbewerbsfähigkeit“

Die Ausgaben in der Haushaltsrubrik „Wettbewerbsfähigkeit“ verteilen sich auf zahllose Maßnahmen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung. In den Jahren 2008 bis 2015 betrug die Höhe der Ausgaben in dieser Rubrik jährlich durchschnittlich 12,8 Mrd. Euro, also rund 9,7% der Gesamtausgaben.¹⁷⁸ Wichtige Posten innerhalb dieser Rubrik im Haushalt 2015 waren etwa das Forschungsrahmenprogramm „Horizont 2020“ (9,6 Mrd. Euro), das Ausbildungsprogramm „Eras-

¹⁷⁴ Vgl. Art. 90 Abs. 2 Verordnung (EU) 1303/2013.

¹⁷⁵ Art. 91 Abs. 2 Verordnung (EU) Nr. 1303/2013; vgl. Durchführungsbeschluss (2014/190/EU).

¹⁷⁶ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

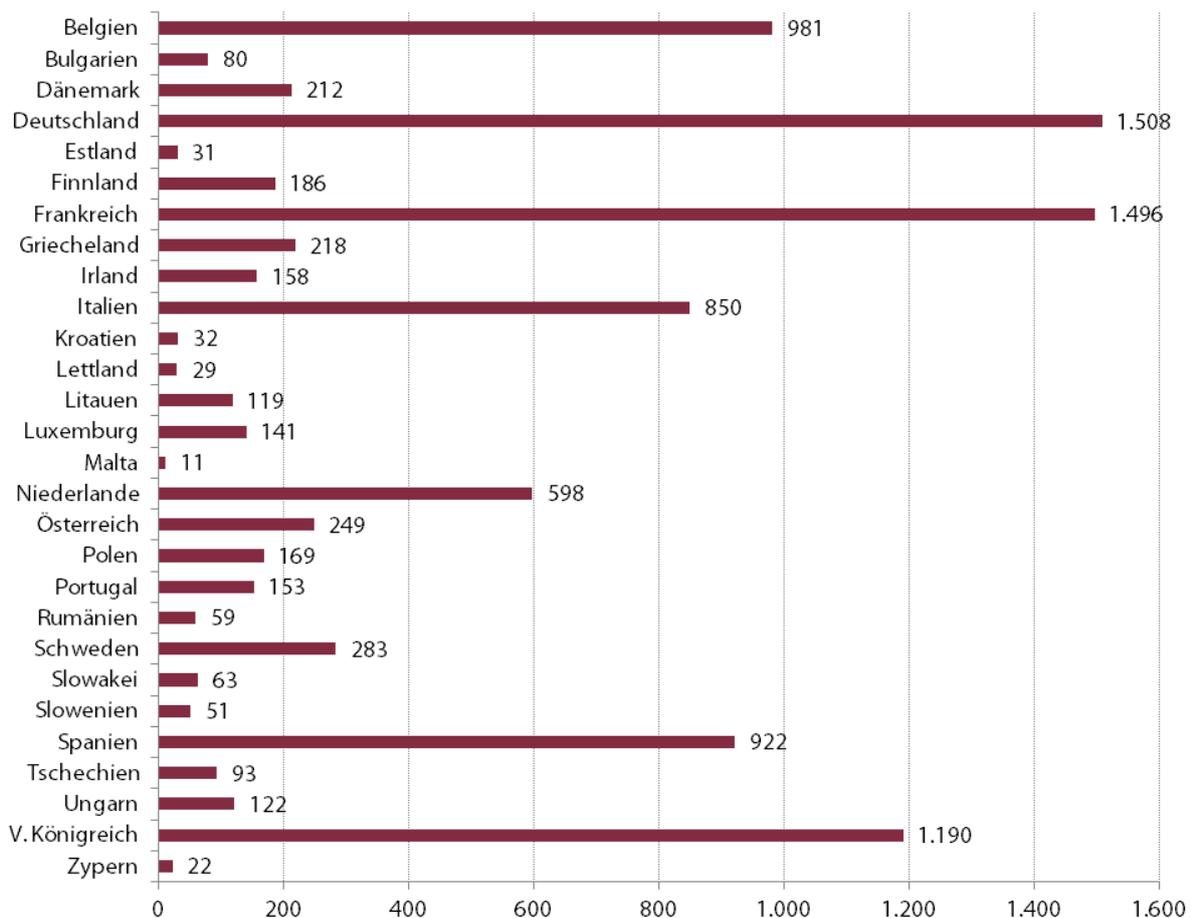
¹⁷⁷ Siehe Kapitel 1.1.2.2.

¹⁷⁸ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

mus+“ (1,8 Mrd. Euro) und die Fazilität „Connecting Europe“ zur Förderung von Infrastrukturvorhaben in den Bereichen Verkehr, Telekommunikation und Energie (1,4 Mrd. Euro) sowie die Europäischen Satellitenprogramme „EGNOS“ und „Galileo“ (837 Mio. Euro).¹⁷⁹

Die Mittel in der Rubrik „Wettbewerbsfähigkeit“ dienen häufiger als die Ausgaben in den Rubriken „Natürliche Ressourcen“ und „Kohäsion“ der Finanzierung von Maßnahmen mit grenzüberschreitender Dimension. Für die Jahre 2008 bis 2015 können daher, entsprechend der Methode der EU-Kommission, durchschnittlich nur 10 der insgesamt 12,8 Mrd. Euro eindeutig bestimmten Mitgliedstaaten zugeordnet werden.¹⁸⁰ Für den verbleibenden Betrag ist dies aus technischen Gründen nicht möglich.¹⁸¹ Diese Verteilung wird nachfolgend in Abbildung 7 dargestellt.

Abb. 7: Verteilung der Ausgaben in der Rubrik „Wettbewerbsfähigkeit“ auf die Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).



1.1.2.3 Zusammenfassung Ausgaben

Die mittelfristige Entwicklung des EU-Haushalts wird durch den mehrjährigen Finanzrahmen gesteuert, der für die Dauer von mindestens fünf Jahren die jährlichen Obergrenzen für Ausgaben festlegt. Unter Berücksichtigung dieser Obergrenzen muss der jährliche Haushalt aufgestellt wer-

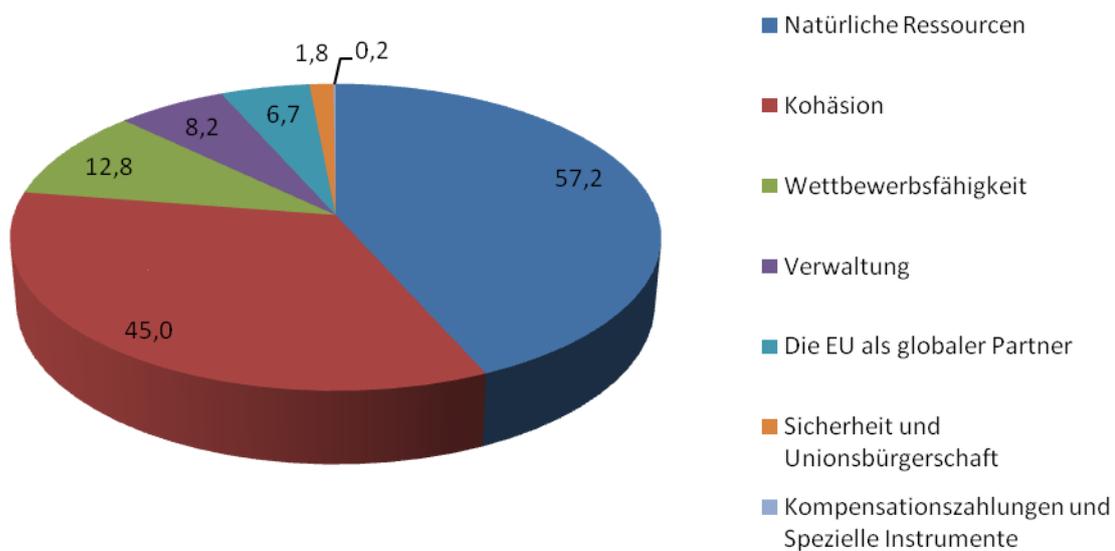
¹⁷⁹ Vgl. EU-Kommission (2015a).

¹⁸⁰ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁸¹ Siehe Kapitel 1.1.2.2.

den. In den Jahren 2008 bis 2015 betrug die Höhe der Ausgaben im jährlichen Durchschnitt 132,6 Mrd. Euro.¹⁸² Mit durchschnittlich 115 Mrd. Euro entfiel der größte Teil der Ausgaben auf die Haushaltsrubriken „Natürliche Ressourcen“ (durchschnittlich 43%), „Kohäsion“ (34%) und „Wettbewerbsfähigkeit“ (9,7%). Der verbleibende Betrag verteilte sich auf die Rubriken „Verwaltung“ (6,2%), „Die EU als globaler Partner“ (5,1%), „Sicherheit und Unionsbürgerschaft“ (1,4%) sowie auf die Rubriken „Kompensationszahlungen“ und „Spezielle Instrumente“ (zusammen 0,1%).¹⁸³ Abbildung 8 zeigt die durchschnittliche Höhe der Ausgaben in diesen Rubriken in den Jahren 2008 bis 2015.

Abb. 8: Höhe der Ausgaben in den verschiedenen Rubriken des EU-Haushalts im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mrd. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).



1.2 Umverteilung durch den EU-Haushalt

Die nationalen Eigenmittelbeiträge zum EU-Haushalt belasten die öffentlichen Haushalte der Mitgliedstaaten. Die Ausgaben des EU-Haushalts für Maßnahmen in den Mitgliedstaaten entlasten demgegenüber deren öffentliche Haushalte unter der Annahme, dass ihnen Aufwendungen in entsprechender Höhe erspart bleiben. Zu einer Umverteilung durch den EU-Haushalt kommt es daher, wenn ein Mitgliedstaat per Saldo mehr Mittel aus dem EU-Haushalt erhält, als er in Form von Eigenmittelbeiträgen an die EU zahlt. In diesem Fall verteilt der EU-Haushalt zugunsten dieses Mitgliedstaates um. Eine Umverteilung zu Lasten eines Mitgliedstaates liegt demgegenüber vor, wenn die Beiträge zum EU-Haushalt die aus dem EU-Haushalt erhaltenen Gelder übersteigen. Die mögliche Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt kann also anhand von nationalen Zahlungssalden berechnet werden.

Das Konzept der nationalen Zahlungssalden nimmt nur einen Ausschnitt der finanziellen Vor- und Nachteile einer EU-Mitgliedschaft in den Blick.¹⁸⁴ Auch die mögliche Bereitstellung öffentlicher Güter durch den EU-Haushalt, von der alle EU-Mitgliedstaaten, einschließlich der Bürger und Un-

¹⁸² Zur Höhe der an die einzelnen Mitgliedstaaten geleisteten Zahlungen in den Jahren 2008 bis 2015 siehe die methodischen Ausführungen zur Berechnung in Kapitel 1.3 sowie die Ergebnisse der Berechnung in Kapitel 1.4.

¹⁸³ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁸⁴ Zur begrenzten Aussagekraft der Netto-Salden siehe: Becker (2005), S. 11 f.

ternehmen, profitieren, wird durch die Betrachtung der Zahlungssalden nicht erfasst.¹⁸⁵ Den jeweiligen Salden der Mitgliedstaaten kann daher keine Aussage über die sonstigen finanziellen und nicht-finanziellen Vor- und Nachteile der Mitgliedschaft in der EU entnommen werden, etwa Wachstumseffekte durch den Binnenmarkt oder handelsschaffende Effekte durch die Währungsunion.¹⁸⁶ Auch Vor- und Nachteile für die Bürger in den Mitgliedstaaten können nur als Pro-Kopf-Salden erfasst werden, lassen allerdings sonstige Effekte der europäischen Integration außer Betracht. Das Konzept der nationalen Zahlungssalden kann eine mögliche Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten daher nur näherungsweise bestimmen.

1.3 Berechnung der Umverteilung durch den EU-Haushalt

Die Berechnung der Umverteilung durch Be- und Entlastung der öffentlichen Haushalte der Mitgliedstaaten anhand des Konzepts der nationalen Zahlensalden setzt eine Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben des EU-Haushalts zu den einzelnen Mitgliedstaaten voraus. Die folgende Berechnung basiert grundsätzlich auf der von der EU-Kommission vorgenommenen Zuordnung.¹⁸⁷ In einigen Fällen wird allerdings sowohl hinsichtlich der Einnahmen als auch hinsichtlich der Ausgaben von der Methode der EU-Kommission abgewichen. Dies wird nachfolgend in den Kapiteln 1.3.1 und 1.3.2 beschrieben, bevor in Kapitel 1.4 das Ergebnis der Berechnung der jeweiligen Be- und Entlastung der Mitgliedstaaten, einschließlich der sich daraus ergebenden nationalen Salden, dargestellt wird.

1.3.1 Belastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt

Die Einnahmen des EU-Haushalts bestehen aus Eigenmitteln und sonstigen Einnahmen. Nur die Eigenmittel werden durch Beiträge der Mitgliedstaaten finanziert, wobei die nachfolgende Zuordnung zu den Mitgliedstaaten teilweise von der Methode der EU-Kommission abweicht (siehe Kap. 1.3.1.1). Die sonstigen Einnahmen stellen keine Belastung der Mitgliedstaaten dar (siehe Kap. 1.3.1.2). Anschließend wird die durchschnittliche Belastung der Mitgliedstaaten in den Jahren 2008 bis 2015 entsprechend der hier angewendeten Methode dargestellt und mit der Methode der EU-Kommission verglichen (siehe Kapitel. 1.3.1.3).

1.3.1.1 Zuordnung der Eigenmittelbeiträge der Mitgliedstaaten

Die Eigenmittelbeiträge werden der EU von den Mitgliedstaaten zur Verfügung gestellt. Rein formal lässt sich daher genau bestimmen, wie hoch die Belastung der Mitgliedstaaten durch die Eigenmittelbeiträge ist. Für die Mehrwertsteuer- und die BNE-Eigenmittelbeiträge ist diese formale Betrachtung auch unproblematisch, da diese Mittel durch die öffentlichen Haushalte der Mitgliedstaaten finanziert werden müssen. Dies gilt jedoch nicht für die traditionellen Eigenmittel.

Innerhalb der Kategorie der Eigenmittel wurden die traditionellen Eigenmittel als Beiträge der Mitgliedstaaten dargestellt, in denen sie erhoben wurden (siehe Abb.1). Eine entsprechende Zuordnung ist jedoch, gerade im Hinblick auf die Zolleinnahmen, die den größten Teil dieser Eigenmittelkategorie ausmachen (siehe Kap. 1.1.1.1), problematisch. Mitgliedstaaten mit internationalen Seehäfen haben überproportional hohe Zolleinnahmen, die sie an die EU abführen.¹⁸⁸ So haben z.B. die Niederlande mit Rotterdam als umsatzstärksten Seehafen der EU in den Jahren 2008 bis 2015

¹⁸⁵ So auch die Kritik der EU-Kommission an der „Nettozahlerdebatte“, EU-Kommission (2011d), S. 8.

¹⁸⁶ Eingehend: Feld (2006), S. 107 ff. mit weiteren Nachweisen.

¹⁸⁷ Zur Methode der EU-Kommission siehe EU-Kommission (2014a), S. 33 ff. und 45 ff.

¹⁸⁸ Laut Eurostat (2016) haben die Häfen Rotterdam (Niederlande), Antwerpen (Belgien) und Hamburg (Deutschland) den mit Abstand höchsten Warenumsatz aller Häfen in der EU, gefolgt von Amsterdam (Niederlande), Algeciras (Spanien) und Marseille sowie Le Havre (beide Frankreich).

durchschnittlich rund 1,9 Mrd. Euro Zolleinnahmen an die EU überwiesen, Österreich als Binnenstaat aber nur durchschnittlich 0,2 Mrd. Euro (siehe Abb. 1).¹⁸⁹ Dabei ist der Bestimmungsort der Waren häufig nicht der Mitgliedstaat, durch den sie in die EU eingeführt wurden.

Dieses Phänomen wird als Rotterdam-Effekt bezeichnet.¹⁹⁰ Der Einfuhrmitgliedstaat ist daher nicht notwendigerweise der Mitgliedstaat, in dem die Wirtschaftssubjekte ansässig sind, die die ökonomische Last des Zolls – einen zollbedingt höheren Preis – zu tragen haben.¹⁹¹ Der Ort der Erhebung der Zölle und der Ort der wirtschaftlichen Belastung durch die Zölle sind also nicht identisch. Wäre die EU hingegen keine Zollunion ohne Binnenzölle, würden viele Waren direkt an ihrem Bestimmungsort in die EU eingeführt. Der Mitgliedstaat des Bestimmungsorts, in dem die wirtschaftlichen Kosten des Zolls anfallen, wäre dann auch der Mitgliedstaat, der die Zolleinnahmen an die EU abführen müsste.

Das hohe Importaufkommen bestimmter Mitgliedstaaten aufgrund ihrer wichtigen See- oder Flughäfen stellt einen Nebeneffekt der Warenverkehrsfreiheit innerhalb der Zollunion dar. Der Mitgliedstaat, der die Zölle erhebt, handelt somit stellvertretend für die EU als Ganzes. Die Zolleinnahmen, die an die EU abgeführt werden, sind daher nicht als Belastung der jeweiligen Mitgliedstaaten zu bewerten. Allein der mit der Zollabfertigung verbundene Verwaltungsaufwand des Einfuhrmitgliedstaats ist als finanzielle Belastung anzusehen, die allerdings kompensiert wird, indem der betreffende Mitgliedstaat dafür einen Teil der Zolleinnahmen einbehält.

Aus den genannten Gründen werden die traditionellen Eigenmittel, statt sie dem Mitgliedstaat zuzurechnen, der sie erhoben hat, nachfolgend den Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen nationalen Anteil am BNE der EU zugeordnet.¹⁹² Dabei wird davon ausgegangen, dass die Größe des BNE der Mitgliedstaaten ein Indikator für den Umfang des Bezugs von Gütern in den einzelnen Mitgliedstaaten ist, unabhängig davon, ob die importierten Güter investiert oder konsumiert werden. Der Unterschied zwischen der Zuordnung auf den Mitgliedstaat der Erhebung und der hier vorgenommenen Zuordnung wird in Abbildung 9 gezeigt. Sie macht deutlich, dass insbesondere die traditionellen Eigenmittelbeiträge von Belgien und den Niederlanden in keinem Verhältnis zu deren BNE stehen. Diese Beobachtung stützt die These, dass ein großer Teil der dort eingeführten Waren seinen Bestimmungsort tatsächlich in anderen Mitgliedstaaten hat und dort entsprechend die Kosten für den Zoll anfallen.

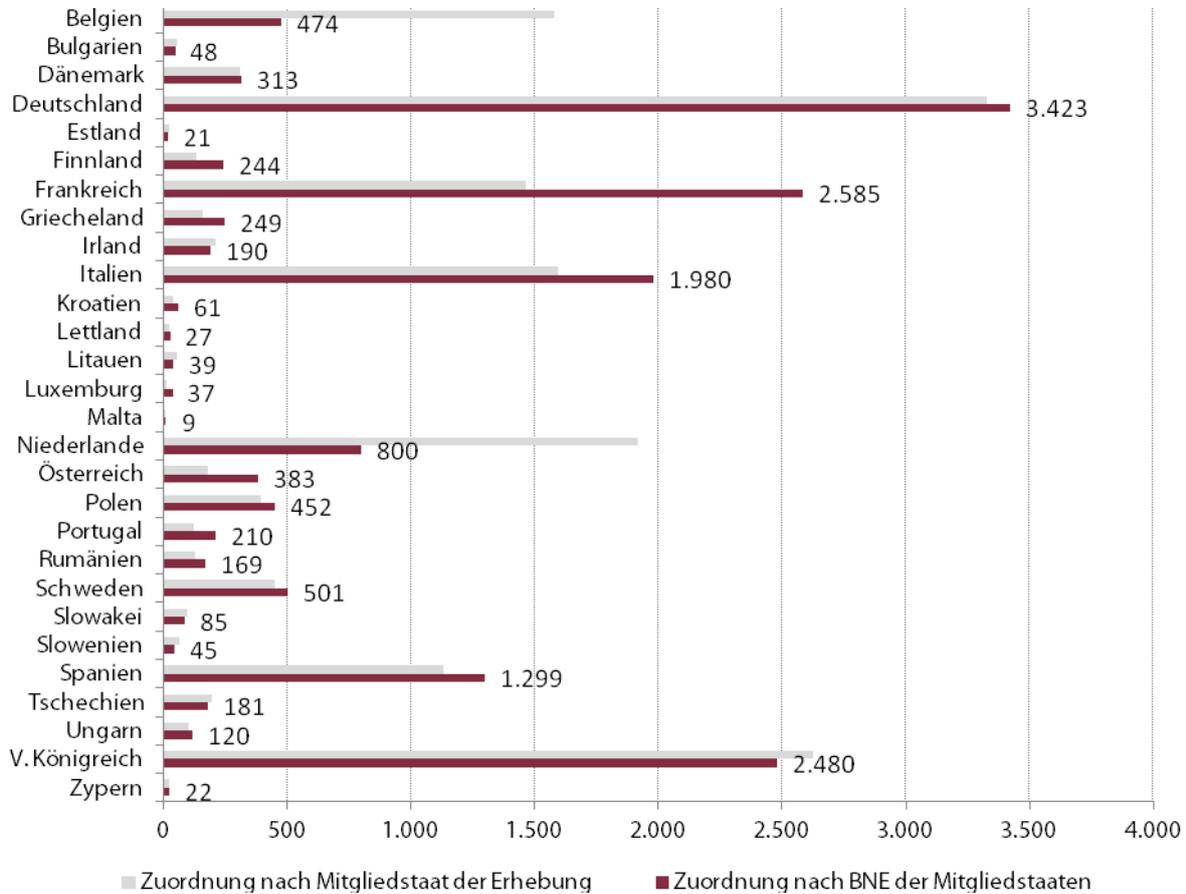
¹⁸⁹ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁹⁰ Vgl. De la Fuente et. al. (2010), S. 236; Schratzenstaller/Berghuber (2006), S. 897; Willeke (2005), S. 99.

¹⁹¹ So auch De la Fuente et. al. (2010), S. 236; Willeke (2005), S. 99.

¹⁹² Vgl. insoweit De la Fuente et. al. (2010), S. 236, die eine Aufteilung nach Bruttonationaleinkommen oder Konsum vorschlagen.

Abb. 9: Traditionelle Eigenmittel nach Mitgliedstaat der Erhebung und nach BNE der Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a) und EU-Kommission (2016c).



1.3.1.2 Keine Berücksichtigung der sonstigen Einnahmen

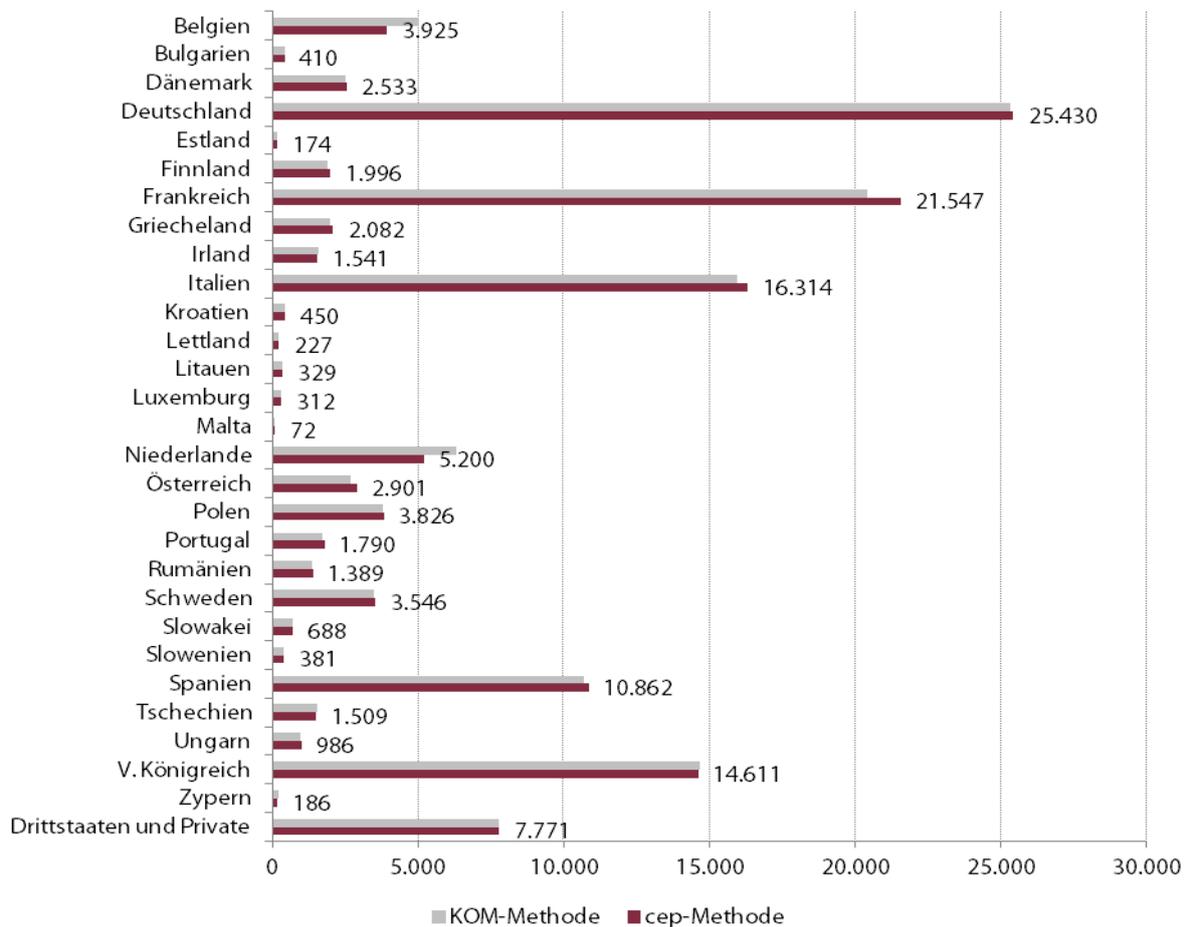
Neben den Eigenmitteln wird der EU-Haushalt zu einem kleinen Teil – durchschnittlich 7,8 Mrd. Euro pro Jahr – durch sonstige Einnahmen finanziert. Diese umfassen insbesondere Beiträge von Drittstaaten zu Programmen der EU, Geldbußen im Wettbewerbsrecht, Steuern auf die Dienstbezüge des EU-Personals und Zinserträge (vgl. Kap. 1.1.1.2). Da diese Einnahmen von Drittstaaten oder privaten Akteuren stammen, stellen sie keine Belastung der Mitgliedstaaten dar. Sie werden daher – entsprechend der Methode der EU-Kommission – nicht in die Berechnung der nationalen Zahlungssalden einbezogen. Stattdessen werden sie als Beiträge von Dritten zum EU-Haushalt erfasst und mit den Ausgaben, die nicht den Mitgliedstaaten zugeordnet werden, also an Drittstaaten fließen, saldiert (siehe Kap. 1.3.2.2). In der Folge saldieren sich die Summe der Salden aller Mitgliedstaaten und der Saldo der „Drittstaaten und Privaten“ zu null.

1.3.1.3 Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt

Die Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt ergibt sich aus der Summe der verschiedenen Eigenmittelbeiträge (traditionelle, Mehrwertsteuer- und BNE-Eigenmittel). Die durchschnittliche Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten 2008 bis 2015 wird nachfolgend in Abbildung 10 dargestellt und mit der Methode der EU-Kommission verglichen. Dabei wird deutlich, dass sich aufgrund der veränderten Zuordnung der traditionellen Eigenmittel (siehe Kap. 1.3.1.1) gerin-

ge Unterschiede hinsichtlich der Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten ergeben, die in erster Linie Belgien und die Niederlande, sowie Frankreich und Italien betreffen. Deutschland leistet durchschnittlich die höchsten Beiträge zum EU-Haushalt, gefolgt von Frankreich, Italien und dem Vereinigten Königreich.

Abb. 10: Durchschnittliche Gesamtbelastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).



1.3.2 Entlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt

Von den jährlichen Durchschnittsausgaben von 132,6 Mrd. Euro lassen sich nach der Methode der EU-Kommission 119,5 Mrd. Euro – also rund 90% – den einzelnen Mitgliedstaaten zuordnen (siehe Kap. 1.1.2.2). Dadurch ergibt sich ein vorläufiges Bild, inwieweit die Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt entlastet werden. Bei den zweckgebundenen Ausgaben (3,4 Mrd. Euro) und den sonstigen Ausgaben (3,2 Mrd. Euro) innerhalb der verschiedenen Ausgabe-Rubriken ist eine Zuordnung nach der Methode der EU-Kommission aus technischen Gründen nicht möglich (siehe Kap. 1.1.2.2). Da auch diese Ausgaben den Mitgliedstaaten im Ergebnis zugutekommen, werden sie nachfolgend in die Berechnung der Salden einbezogen. Dazu werden die zweckgebundenen und sonstigen Ausgaben den Mitgliedstaaten proportional zur deren Anteil an den 119,5 Mrd. Euro zugewiesen, die eindeutig zugeordnet werden können.¹⁹³ Dadurch wird sichergestellt, dass das Gesamtbild,

¹⁹³ Davon ausgenommen bleiben die zweckgebundenen und sonstigen Ausgaben für Verwaltung (siehe das folgende Kapitel 1.3.2.1).

das sich aus der Zuordnung des größten Teils der Ausgaben nach der Methode der EU-Kommission ergibt, nicht verzehrt wird.

1.3.2.1 Zuordnung der EU-Verwaltungsausgaben nach der Bevölkerung der Mitgliedstaaten

Die EU-Verwaltungsausgaben betragen in den Jahren 2008 bis 2015 durchschnittlich 8,2 Mrd. Euro, also rund 6,2% des EU-Haushalts.¹⁹⁴ Der größte Teil dieser Ausgaben in Höhe von durchschnittlich 4,4 Mrd. Euro floss nach Belgien, gefolgt von Luxemburg mit 1,3 Mrd. Euro und Frankreich mit rund 0,3 Mrd. Euro.¹⁹⁵ Empfänger der Zahlungen sind also vor allem die Mitgliedstaaten, in denen die größten EU-Institutionen ihren Sitz haben. Allerdings bestehen unterschiedliche Ansichten darüber, welchen Mitgliedstaaten die EU-Verwaltungsausgaben im Ergebnis tatsächlich zugutekommen. Zum Teil wird eine Zuordnung zu den Mitgliedstaaten vorgeschlagen, in den die EU-Institutionen ihren Sitz haben. Zur Begründung heißt es, durch die Ansiedlung der EU-Institutionen würden in dem jeweiligen Mitgliedstaat weitere Arbeitsplätze geschaffen und die lokale Kaufkraft gestärkt.¹⁹⁶

Auf der anderen Seite wird vertreten, die EU-Verwaltungsausgaben sollten nicht in die Berechnung von Zahlungssalden einbezogen werden, da sie im Ergebnis allen Mitgliedstaaten gleichermaßen zugutekämen.¹⁹⁷ Nachfolgend werden die EU-Verwaltungsausgaben proportional zur jeweiligen Bevölkerungsgröße auf alle Mitgliedstaaten umgelegt.¹⁹⁸ Dem liegt die Annahme zugrunde, dass die Mitgliedsstaaten abhängig von der Größe ihrer Bevölkerung unterschiedlich von den Leistungen der EU-Verwaltung profitieren. Der Unterschied zwischen der von der EU-Kommission vorgenommenen Zuordnung nach Sitz der Verwaltung und der hier vorgenommenen Zuordnung wird anhand der Abbildung 11 gezeigt.

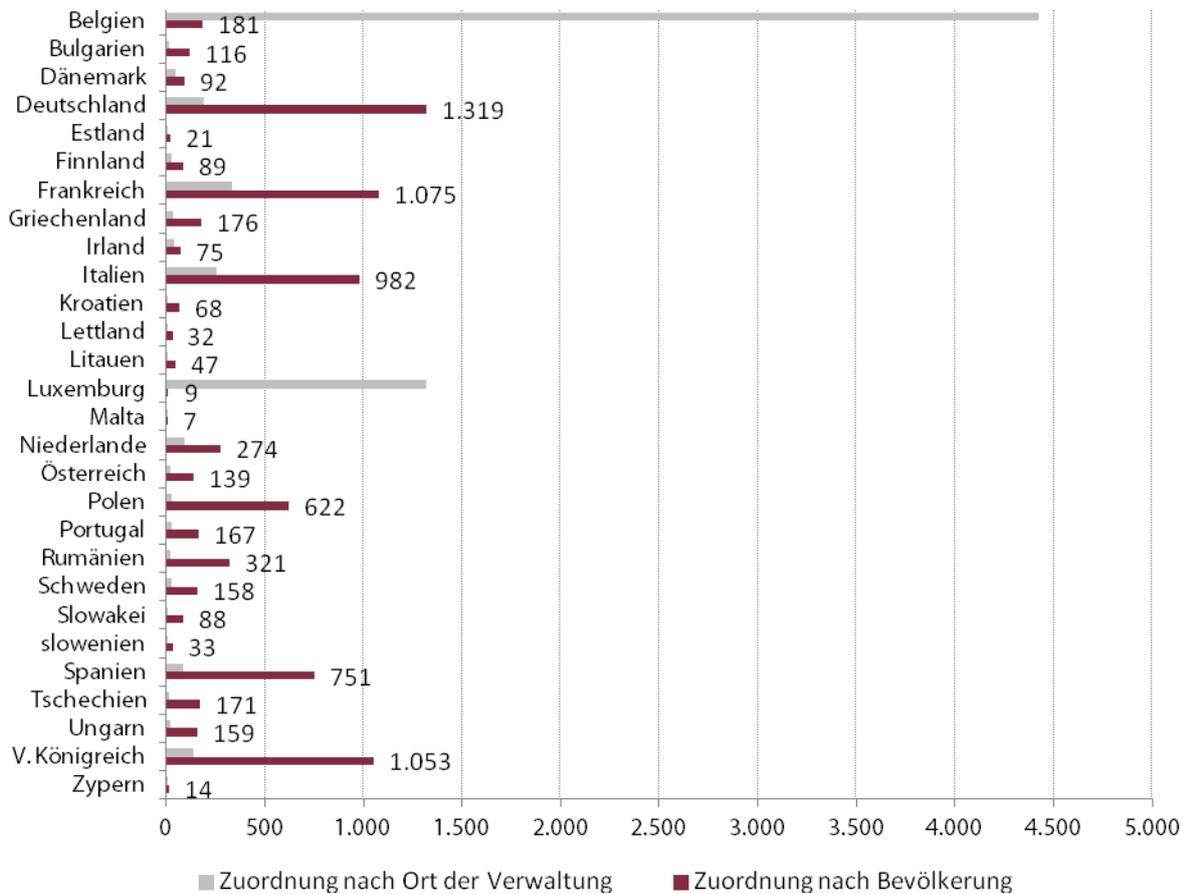
¹⁹⁴ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁹⁵ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

¹⁹⁶ So z.B. Becker(2005), S. 10.

¹⁹⁷ Siehe insoweit De la Fuente et. al. (2010), S. 237; kritisch zur Berücksichtigung der EU-Verwaltungsausgaben bei den Sitzstaaten: Schratzenstaller/Berghuber (2006), S. 897, vgl. Neheider (2010), S. 107.

¹⁹⁸ Anders Blankart/Kirchner (2003), S. 8, die die Verwaltungsausgaben in ein Verhältnis zum Anteil der Mitgliedstaaten am EU-Binnenhandel stellen.

Abb. 11: EU-Verwaltungsausgaben nach Sitz der Verwaltung und nach Bevölkerung der Mitgliedstaaten im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a) und EU-Kommission (2016d).



1.3.2.2 Keine Berücksichtigung der Ausgaben für Drittstaaten

Durchschnittlich 6,5 von 132,6 Mrd. Euro wurden in den Jahren 2008 bis 2015 für Maßnahmen in Drittstaaten ausgegeben.¹⁹⁹ Das gilt insbesondere für die Rubrik „Die EU als globaler Partner“, in der allein durchschnittlich 5,3 Mrd. Euro an Drittstaaten flossen.²⁰⁰ Da diese Ausgaben nicht den Mitgliedstaaten zugutekommen, werden sich – entsprechend der Methode der EU-Kommission – nicht in die Berechnung der nationalen Salden einbezogen. Stattdessen werden diese Zahlungen als Ausgaben für Drittstaaten erfasst und mit den Beiträgen von Drittstaaten und Privaten zum EU-Haushalt saldiert. In der Folge saldieren sich die Summe der Salden aller Mitgliedstaaten und der Saldo der „Drittstaaten und Privaten“ zu null (siehe Kap. 1.3.1.2).

1.3.2.3 Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt

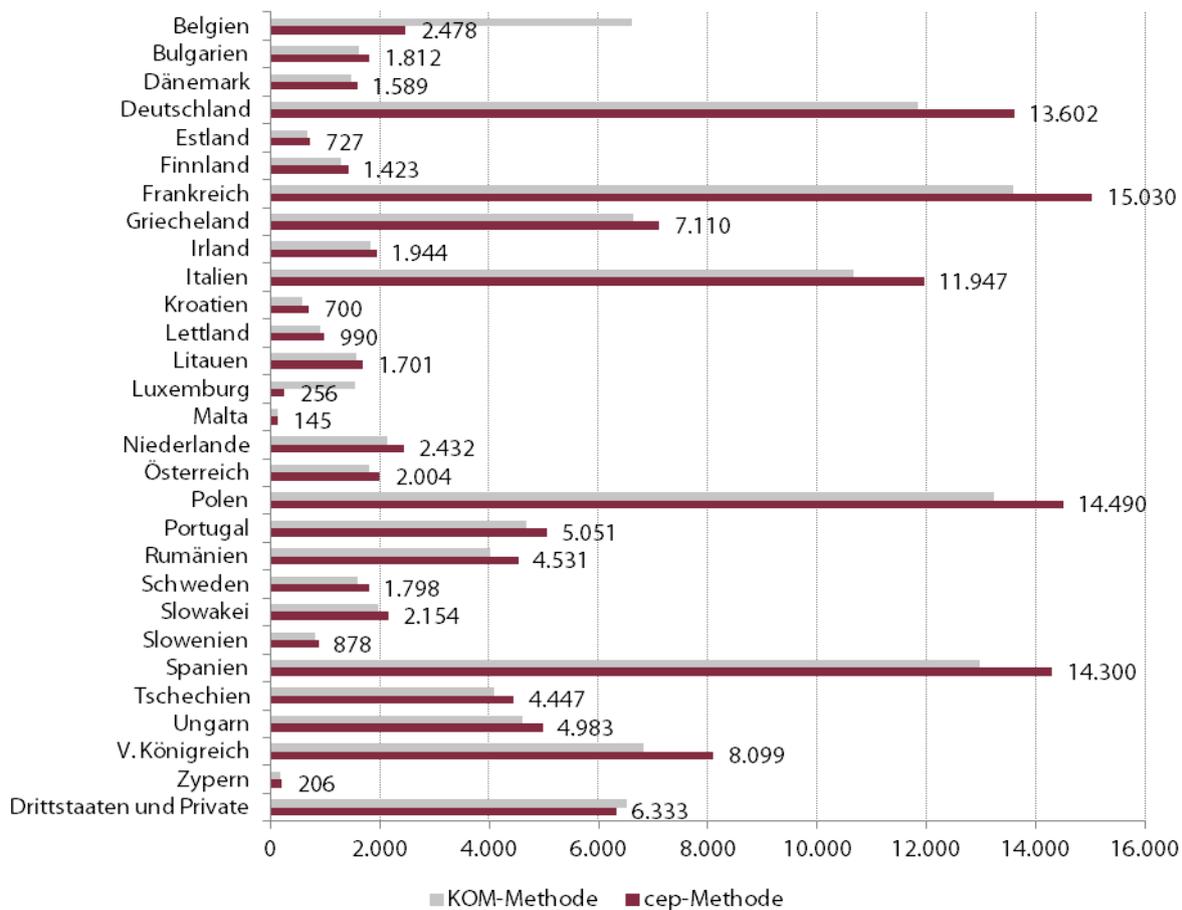
Die Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt ergibt sich aus der Summe aller Zahlungen, die ihnen als Empfänger jeweils zugeordnet werden. Die durchschnittliche Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten 2008 bis 2015 wird nachfolgend in Abbildung 12 dargestellt und mit der Methode der EU-Kommission verglichen. Dabei fällt auf, dass aufgrund der vorliegend angewendeten Methode bei den meisten Mitgliedstaaten eine höhere Entlastung angenommen wird,

¹⁹⁹ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

²⁰⁰ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

als nach Methode der EU-Kommission. Dies liegt daran, dass den Mitgliedstaaten auch die zweckgebundenen und sonstigen Ausgaben zugeordnet werden (siehe Kap. 1.3.2). Hingegen wird für Belgien und Luxemburg nach der hier angewendeten Methode eine deutlich geringere Entlastung durch den EU-Haushalt angenommen, als von der EU-Kommission. Dieser Unterschied ergibt sich daraus, dass die Ausgaben für die EU-Verwaltung entsprechend der Größe der Bevölkerung auf alle Mitgliedstaaten umgelegt werden (siehe Kap. 1.3.2.1). Frankreich erhält durchschnittlich die höchsten Zahlungen aus dem EU-Haushalt, gefolgt von Polen, Spanien, Deutschland und Italien.

Abb. 12: Durchschnittliche Gesamtentlastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).



1.4 Ergebnis: Umverteilung durch den EU-Haushalt

Da der EU-Haushalt zu einem großen Teil durch BNE- und Mehrwertsteuerbeiträge finanziert wird, deren Höhe von der wirtschaftlichen Lage der Mitgliedstaaten abhängt, bestehen erhebliche Unterschiede zwischen den nationalen Beiträgen. Die höchsten Brutto-Beiträge mit durchschnittlich 25,4 Mrd. Euro pro Jahr leistet Deutschland, gefolgt von Frankreich, Italien, dem Vereinigten Königreich und Spanien (siehe Abb. 10). Allein diese fünf Mitgliedstaaten finanzieren mit ihren BNE- und Mehrwertsteuerbeiträgen durchschnittlich 57% des EU-Haushalts (vgl. Abb. 2 u. 3).²⁰¹

Die höchsten Zahlungen aus dem EU-Haushalt erhält Frankreich mit durchschnittlich 15 Mrd. Euro pro Jahr, gefolgt von Polen, Spanien, Deutschland und Italien (siehe Abb. 12). In den beiden wich-

²⁰¹ Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

tigen Ausgabe-Rubriken „Natürliche Ressourcen“ und „Wettbewerbsfähigkeit“ zählen Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und das Vereinigte Königreich zu den größten Empfängern (siehe Abb. 5 u. 7). In der Ausgaben-Rubrik „Kohäsion“ liegen diese fünf Mitgliedstaaten allerdings nur im Mittelfeld, zusammen mit Griechenland, Portugal, Rumänien, der Tschechischen Republik und Ungarn (siehe Abb. 6). Einen Gesamtüberblick darüber, wie viel die Mitgliedstaaten nach der hier angewendeten Methode in den Jahren 2008 bis 2015 jeweils in den EU-Haushalt einbezahlt und wie viel sie an Zahlungen erhalten haben, bietet die nachfolgende Tabelle 1.

Das Ergebnis der Saldierung der jährlichen nationalen Beiträge der Mitgliedstaaten und der jährlich empfangenen Leistungen aus dem EU-Haushalt für die Jahre 2008 bis 2015 wird in Tabelle 2 dargestellt. Besonders deutlich wird die durchschnittliche Umverteilung pro Mitgliedstaat anhand von Abbildung 13. Tabelle 2 und Abbildung 13 zeigen die Bandbreite der Umverteilung durch den EU-Haushalt. Deutschland ist der größte Netto-Zahler des EU-Haushalts. Durchschnittlich 11,8 Mrd. Euro zahlte Deutschland in den Jahren 2008 bis 2015 mehr in den EU-Haushalt ein, als es an Mitteln erhielt. Dabei sind die Netto-Beiträge Deutschlands im Lauf der Jahre tendenziell gestiegen (siehe Tab. 2).

Das Vereinigte Königreich hat in den letzten Jahren, mit Ausnahme von 2014, zunehmend größere Brutto-Beiträge zum EU-Haushalt geleistet (siehe Tab. 1) und ist damit im Durchschnitt zum drittgrößten Netto-Zahler avanciert (siehe Abb. 13). Nach dem Austritt des Landes aus der EU wird dieser Netto-Betrag auf die anderen Mitgliedstaaten umgelegt werden müssen. Vor allem auf die anderen großen Netto-Zahler Deutschland, Frankreich und Italien werden dadurch erhebliche Mehrkosten zukommen.

Polen liegt bei den BNE- und Mehrwertsteuerbeiträgen nur im Mittelfeld (siehe Abb. 2 u. 3), profitiert aber in hohem Maße von den Mitteln des EU-Haushalts, insbesondere von den Ausgaben in den Rubriken „Natürliche Ressourcen“ und „Kohäsion“ (siehe Abb. 5 u. 6). Polen ist daher mit durchschnittlich über 10,7 Mrd. Euro pro Jahr der mit Abstand größte Netto-Empfänger, gefolgt von Griechenland und Ungarn (siehe Abb. 13). Spanien, das zu den fünf größten Brutto-Beitragszahlern gehört (siehe Abb. 10), erhält auf der anderen Seite überdurchschnittlich viele Mittel aus dem EU-Haushalt (siehe Abb. 12) und ist daher im Ergebnis Netto-Empfänger (siehe Abb. 13).

Deutlich zu erkennen ist, dass Mitgliedstaaten wie Bulgarien, Polen, Rumänien, die Tschechische Republik und Ungarn seit Jahren tendenziell immer größere Netto-Beträge erhalten. Entsprechend stieg für Mitgliedstaaten wie Deutschland, die Niederlande, Schweden und Österreich im gleichen Zeitraum tendenziell die Netto-Belastung (siehe Tab. 2).

Tab. 1: Jährliche Summe der nationalen Beiträge zum EU-Haushalt und der Zahlungen aus dem EU-Haushalt nach Mitgliedstaaten 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)

Jahr	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		Durchschnitt der EU	Durchschnitt Saldo	
	Mitgliedstaat	nationale Beiträge	Leistungen der EU																
Belgien	3.193	2.506	3.730	1.946	3.645	2.093	3.944	2.474	4.145	2.631	4.381	2.793	4.123	2.636	4.241	2.743	3.925	2.478	-1.447
Bulgarien	314	1.127	386	1.171	345	1.373	408	1.266	423	1.919	469	2.186	452	2.486	480	2.969	410	1.812	1.403
Dänemark	2.212	1.671	2.535	1.475	2.306	1.615	2.515	1.577	2.719	1.546	2.903	1.553	2.522	1.635	2.533	1.644	2.533	1.589	-944
Deutschland	21.660	12.832	21.064	13.802	23.272	13.347	24.032	13.831	26.415	13.980	29.393	14.931	29.220	13.310	28.386	12.780	25.430	13.602	-11.828
Estland	144	400	154	790	138	848	161	539	175	1.009	211	1.036	200	715	211	477	174	727	552
Finnland	1.746	1.448	1.957	1.371	1.756	1.418	2.112	1.413	2.117	1.450	2.262	1.640	2.014	1.185	2.006	1.458	1.996	1.423	-573
Frankreich	18.578	15.091	21.609	15.459	20.063	14.272	21.351	14.477	22.477	14.210	24.294	15.752	22.047	14.993	21.958	15.982	21.547	15.030	-6.517
Griechenland	2.333	9.081	2.561	6.020	2.294	6.086	2.077	6.957	1.926	6.766	1.997	7.716	2.026	7.604	1.441	6.651	2.082	7.110	5.028
Irland	1.543	2.180	1.558	1.518	1.341	2.166	1.364	1.741	1.420	2.132	1.693	2.003	1.612	1.676	1.799	2.132	1.541	1.944	402
Italien	15.158	11.478	16.118	10.840	15.175	10.525	16.891	10.760	17.019	12.213	17.554	13.979	16.201	12.060	16.392	13.725	16.314	11.947	-4.366
Kroatien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	277	371	435	681	415	699	450	700	250
Lettland	212	667	225	795	175	897	191	974	232	1.255	274	1.142	271	1.141	238	1.051	227	990	763
Litauen	301	1.231	321	1.978	256	1.696	305	1.762	334	1.950	388	2.015	361	2.021	363	958	329	1.701	1.373
Luxemburg	273	254	311	204	276	224	325	240	303	217	345	270	270	347	395	291	312	256	-57
Malta	54	90	63	76	57	115	67	139	68	147	86	183	75	268	104	141	72	145	73
Niederlande	5.308	2.549	2.458	2.181	4.537	2.402	4.967	2.346	5.020	2.407	5.506	2.578	7.151	2.320	6.657	2.671	5.200	2.432	-2.769
Österreich	2.316	1.950	2.558	2.081	2.744	2.000	2.985	2.078	3.168	2.061	3.394	2.082	3.066	1.783	2.975	2.000	2.901	2.004	-896
Polen	3.388	8.586	3.264	10.608	3.652	12.828	3.802	15.669	4.000	17.026	4.260	17.619	3.978	18.966	4.261	14.619	3.826	14.490	10.665
Portugal	1.513	4.463	1.756	4.174	1.867	4.672	1.869	5.062	1.853	7.219	1.868	6.615	1.830	5.341	1.761	2.865	1.790	5.051	3.261
Rumänien	1.168	3.100	1.387	3.509	1.162	1.867	1.323	3.098	1.492	3.922	1.529	6.167	1.522	6.578	1.528	7.170	1.389	4.531	-1.748
Schweden	3.159	1.656	1.922	1.697	3.187	1.697	3.523	1.962	3.848	1.768	4.278	1.880	4.330	1.917	4.117	1.676	3.546	1.798	1.742
Slowakei	552	1.378	717	1.368	603	2.048	683	1.940	736	2.465	795	2.210	709	1.839	709	3.987	688	2.154	1.466
Slowenien	356	502	409	691	353	806	384	908	379	997	408	881	369	1.227	391	1.010	381	878	496
Spanien	9.907	13.338	11.660	13.246	9.951	14.316	11.519	14.876	10.973	15.571	11.532	15.152	11.151	12.852	10.204	15.049	10.862	14.300	3.438
Tschechien	1.347	2.709	1.401	3.345	1.441	3.686	1.698	3.317	1.566	4.883	1.611	5.301	1.471	4.769	1.515	7.563	1.509	4.447	2.938
Ungarn	938	2.242	942	4.006	948	3.906	986	5.699	952	4.500	1.032	6.356	1.004	7.111	1.085	6.042	986	4.983	3.997
V. Königreich	9.958	8.458	10.183	7.651	14.042	7.861	14.257	7.804	16.101	8.208	16.882	7.830	13.952	8.349	21.564	8.828	14.611	8.099	-6.512
Zypern	155	142	191	193	176	189	191	199	189	170	190	240	162	291	235	220	186	206	20
Ditte	8.761	5.413	6.922	6.163	6.467	6.312	5.466	6.285	8.614	6.063	8.706	6.189	9.973	6.396	7.258	7.843	7.771	6.333	-1.438

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

*Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dem EU-Beitritt des Landes im Juli 2013.

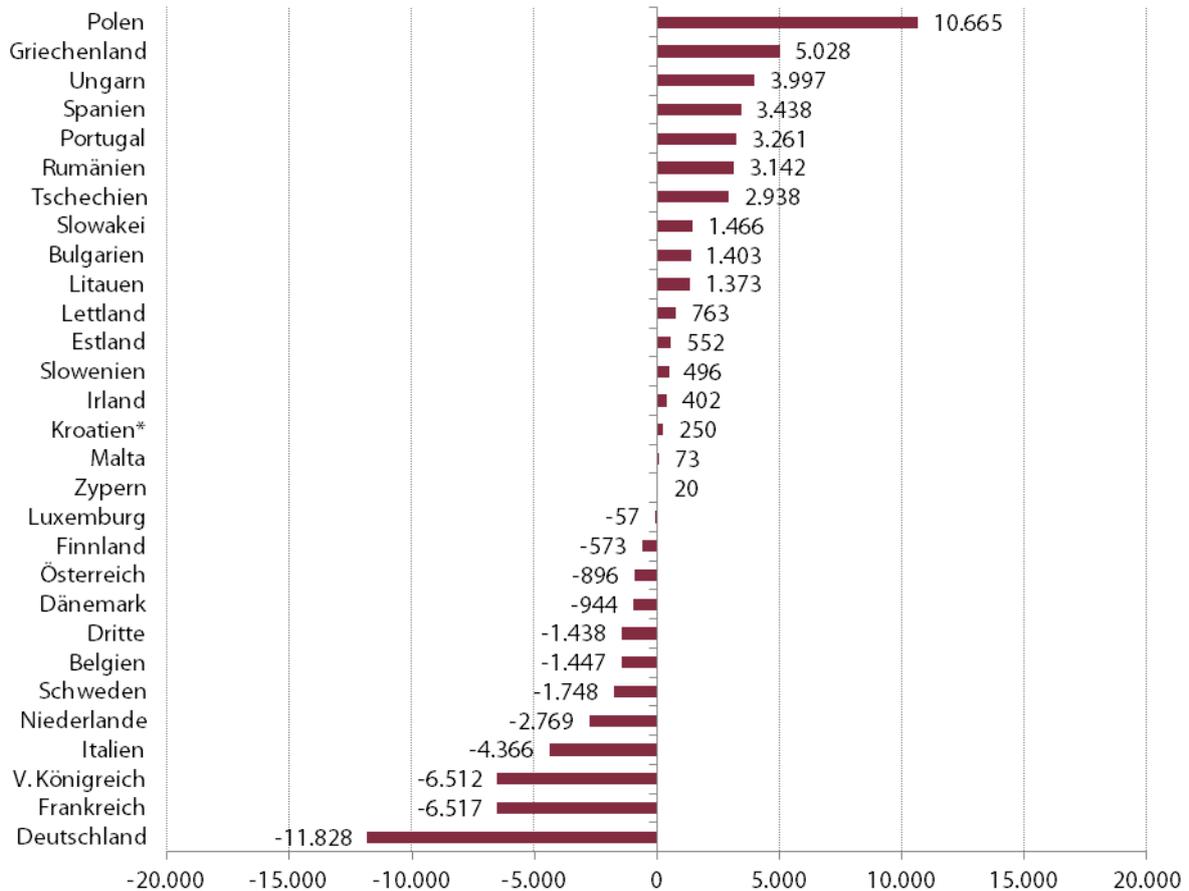
Tab. 2: Jährliche Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		-687	-1.784	-1.552	-1.470	-1.514	-1.587	-1.486	-1.498	-1.447
Bulgarien		813	785	1.028	859	1.497	1.717	2.033	2.489	1.403
Dänemark		-540	-1.060	-692	-938	-1.173	-1.351	-888	-908	-944
Deutschland		-8.828	-7.261	-9.924	-10.201	-12.434	-14.462	-15.910	-15.606	-11.828
Estland		256	636	710	378	833	825	515	266	552
Finnland		-298	-586	-338	-699	-667	-622	-829	-549	-573
Frankreich		-3.487	-6.150	-5.791	-6.874	-8.267	-8.542	-7.054	-5.976	-6.517
Griechenland		6.748	3.459	3.792	4.880	4.840	5.718	5.578	5.210	5.028
Irland		637	-39	824	378	713	310	64	333	402
Italien		-3.680	-5.278	-4.650	-6.130	-4.806	-3.575	-4.142	-2.667	-4.366
Kroatien*		-	-	-	-	-	95	246	285	250
Lettland		455	570	722	783	1.022	868	871	813	763
Litauen		930	1.657	1.439	1.457	1.615	1.627	1.660	595	1.373
Luxemburg		-19	-107	-53	-85	-87	-75	77	-105	-57
Malta		36	13	58	73	79	97	193	37	73
Niederlande		-2.759	-277	-2.136	-2.621	-2.613	-2.928	-4.830	-3.986	-2.769
Österreich		-366	-477	-744	-907	-1.107	-1.312	-1.283	-974	-896
Polen		5.198	7.344	9.176	11.868	13.026	13.359	14.988	10.358	10.665
Portugal		2.949	2.418	2.804	3.192	5.366	4.747	3.511	1.104	3.261
Rumänien		1.932	2.123	1.543	1.775	2.430	4.638	5.056	5.642	3.142
Schweden		-1.503	-225	-1.361	-1.561	-2.080	-2.398	-2.414	-2.441	-1.748
Slowakei		826	650	1.445	1.258	1.729	1.415	1.130	3.278	1.466
Slowenien		146	281	452	524	618	473	858	619	496
Spanien		3.431	1.586	4.366	3.357	4.598	3.620	1.701	4.845	3.438
Tschechien		1.362	1.944	2.245	1.619	3.297	3.689	3.298	6.047	2.938
Ungarn		1.304	3.064	2.958	4.712	3.548	5.324	6.107	4.956	3.997
V. Königreich		-1.499	-2.532	-6.180	-6.453	-7.893	-9.202	-5.603	-12.736	-6.512
Zypern		-12	2	14	9	-19	50	129	-15	20
Drittstaaten und Dritte		-3.348	-759	-155	819	-2.551	-2.518	-3.577	584	-1.438

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

* Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dem EU-Beitritt des Landes im Juli 2013.

Abb. 13: Durchschnittliche jährliche Umverteilung pro Mitgliedstaat durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

* Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dem EU-Beitritt des Landes im Juli 2013.



Die jährlichen Salden sowie der achtjährige durchschnittliche Saldo pro Einwohner der Mitgliedstaaten werden nachfolgend in Tabelle 3 dargestellt. Besonders deutlich wird die durchschnittliche Umverteilung pro Einwohner anhand der Abbildung 14. Tabelle 3 und Abbildung 14 werfen ein anderes Licht auf die umverteilende Wirkung des EU-Haushalts. Die höchste durchschnittliche Netto-Belastung pro Einwohner trägt Schweden, gefolgt von Dänemark und den Niederlanden. Deutschland findet sich erst an vierter Stelle mit einer Belastung von jährlich 146 Euro pro Einwohner. Spitzenempfänger ist Griechenland mit jährlich durchschnittlich 457 Euro pro Person, gefolgt von Litauen, Estland und Ungarn. Polen findet sich erst an achter Stelle der Netto-Empfänger (siehe Abb. 14).

Der Vergleich der jährlichen Zahlen in Tabelle 3 zeigt, dass sich die Be- und Entlastung pro Einwohner im Laufe der Jahre teilweise erheblich verändert hat. So erhält etwa Bulgarien pro Einwohner immer höhere Netto-Zahlungen, während die Netto-Belastung von Österreich pro Einwohner zwischen 2008 und 2013 kontinuierlich gestiegen ist. Bemerkenswert ist auch, dass das Vereinigte Königreich im Haushaltsjahr 2015 erstmals eine höhere Pro-Kopf-Belastung trug als Deutschland (siehe Tab. 3).

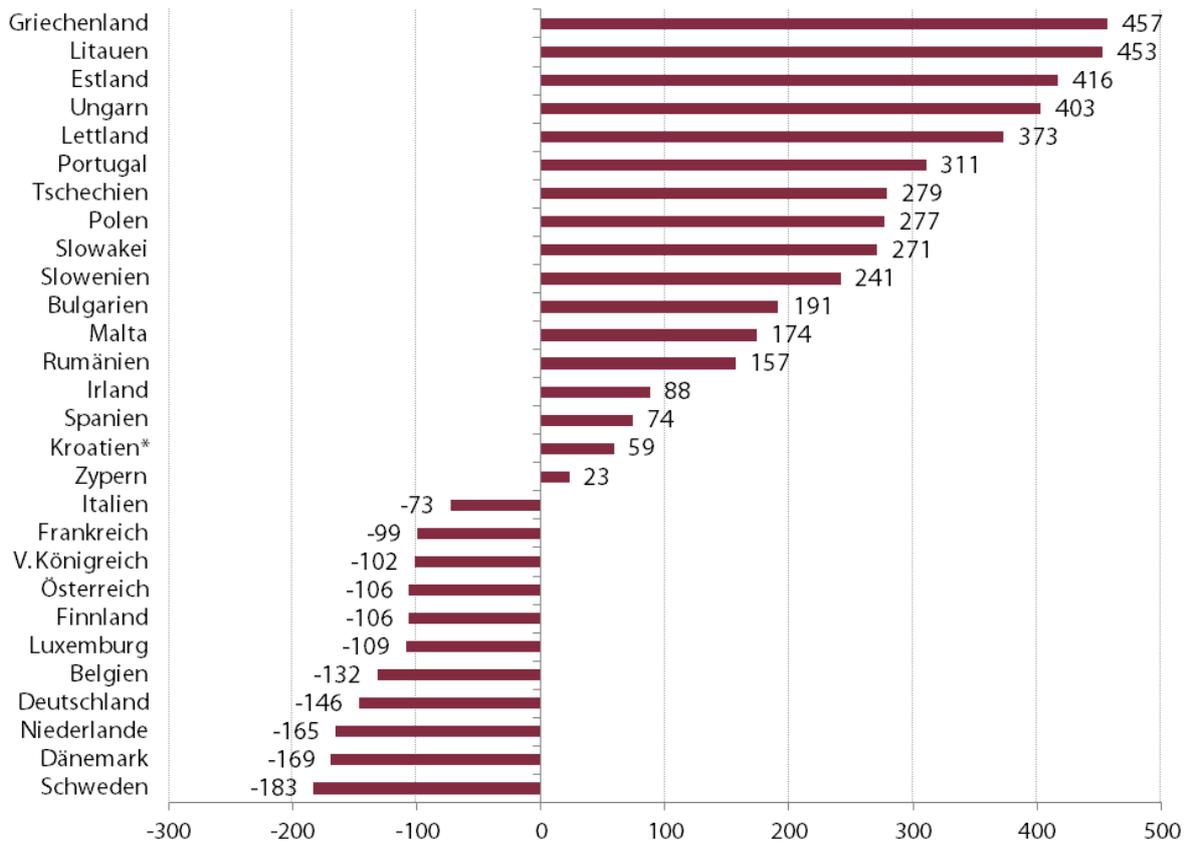
Tab. 3: Jährliche Umverteilung pro Einwohner durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		-64	-165	-143	-134	-137	-143	-133	-134	-132
Bulgarien		107	103	136	117	205	236	281	346	191
Dänemark		-98	-192	-125	-168	-210	-241	-157	-160	-169
Deutschland		-109	-90	-124	-127	-155	-179	-196	-191	-146
Estland		192	476	533	284	629	625	391	202	416
Finnland		-56	-110	-63	-130	-123	-114	-152	-100	-106
Frankreich		-54	-95	-89	-105	-126	-130	-107	-90	-99
Griechenland		609	311	341	439	438	522	512	480	457
Irland		142	-9	181	83	155	67	14	72	88
Italien		-62	-89	-78	-102	-80	-59	-68	-44	-73
Kroatien*		-	-	-	-	-	22	58	68	59
Lettland		209	266	344	380	503	431	437	411	373
Litauen		291	524	465	481	541	550	567	205	453
Luxemburg		-39	-214	-104	-163	-163	-138	138	-184	-109
Malta		89	33	139	175	187	229	451	86	174
Niederlande		-168	-17	-129	-157	-156	-174	-286	-235	-165
Österreich		-44	-57	-89	-108	-131	-155	-150	-113	-106
Polen		136	192	238	308	338	347	389	269	277
Portugal		279	229	265	302	510	454	338	107	311
Rumänien		94	104	76	88	121	232	254	284	157
Schweden		-163	-24	-145	-165	-218	-250	-249	-249	-183
Slowakei		153	120	266	233	320	261	209	605	271
Slowenien		72	138	221	255	301	230	416	300	241
Spanien		75	34	94	72	98	78	37	104	74
Tschechien		131	185	213	154	314	351	313	573	279
Ungarn		130	306	296	473	358	538	619	504	403
V. Königreich		-24	-41	-98	-102	-124	-144	-87	-196	-102
Zypern		-16	3	17	10	-22	58	152	-17	23

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

* Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dem EU-Beitritt des Landes im Juli 2013.

Abb. 14: Durchschnittliche jährliche Umverteilung pro Einwohner durch den EU-Haushalt 2008 bis 2015 (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2008a) bis (2015a).

* Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dem EU-Beitritt des Landes im Juli 2013.

2 Die Finanzhilfeeinrichtungen

Im Zuge der Finanz- und Eurokrise wurden zahlreichen Mitgliedstaaten Finanzhilfen gewährt. Im Folgenden wird untersucht, inwieweit es dadurch zu einer Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten kam.

Hierfür werden zunächst die einzelnen Finanzhilfeeinrichtungen dargestellt (siehe Kap. 2.1). Im Anschluss daran wird untersucht, inwieweit diese zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten führen können (siehe Kap. 2.2). Schließlich wird das tatsächliche Ausmaß der Umverteilung ermittelt (siehe Kap. 2.3). Abschließend wird ein Zwischenfazit gezogen (siehe Kap. 2.4). Die Untersuchung beschränkt sich auf die Finanzhilfen zwischen den Mitgliedstaaten, bezieht also die des IWF nicht ein.

2.1 Darstellung der Finanzhilfeeinrichtungen

Im Folgenden werden die fünf Finanzhilfeeinrichtungen dargestellt, die Mitgliedstaaten mit finanziellen Schwierigkeiten finanziellen Beistand leisten können. Erstens wird die BoP-Fazilität dargestellt. Dabei handelt es sich um Finanzhilfen für Nicht-Euro-Staaten, basierend auf einer EU-Verordnung aus dem Jahr 2002. Finanzhilfen zur Stützung der Zahlungsbilanzen wurden bisher von Ungarn (2008: 5,5 Mrd. Euro), Lettland (2009: 2,9 Mrd. Euro) und Rumänien (2009: 5 Mrd. Euro) in Anspruch genommen (siehe Kap. 2.1.1). Zweitens werden die bilateralen Kredite für Griechenland und Irland dargestellt (siehe Kap. 2.1.2). Dabei handelt es sich um die ersten Finanzhilfen an Euro-Staaten, die infolge der Euro-Krise gewährt wurden. Es folgt drittens eine Darstellung des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) (siehe Kap. 2.1.3). Der EFSM kann Euro-Staaten Finanzhilfen gewähren. Er basiert auf einer EU-Verordnung aus dem Jahr 2010. Der EFSM gewährte ab Januar 2011 Finanzhilfen für Irland, Portugal und Griechenland in Höhe von insgesamt 54 Mrd. Euro. Viertens wird die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) erläutert (siehe Kap. 2.1.4). Mit dieser Finanzhilfeeinrichtung wurden ab Februar 2011 Irland, Portugal und insbesondere Griechenland Finanzhilfen in Höhe von insgesamt 185,6 Mrd. Euro gewährt. Fünftens erfolgt eine Darstellung des permanenten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) (siehe Kap. 2.1.5). Er trat am 27. September 2012 in Kraft und hat seit Juni 2012 an Spanien, Zypern und Griechenland Finanzhilfen in Höhe von insgesamt 76,5 Mrd. Euro ausgezahlt.

2.1.1 Die Fazilität zur Stützung der Zahlungsbilanzen (BoP-Fazilität)

Die Fazilität zur Stützung der Zahlungsbilanzen – im folgenden „BoP-Fazilität“ („balance of payments facility“) – wurde im Februar 2002 mit einer EU-Verordnung²⁰² geschaffen. Sie kann ausschließlich Nicht-Euro-Staaten Finanzhilfen gewähren und unterscheidet sich dadurch von den anderen in diesem Kapitel dargestellten Finanzhilfeeinrichtungen. Denn die restlichen Finanzhilfeeinrichtungen richten sich ausschließlich an Euro-Staaten.

In der Verordnung für die BoP-Fazilität²⁰³ wird die EU-Kommission ermächtigt, EU-Anleihen im Wert von max. 12 Mrd. Euro zu emittieren.²⁰⁴ Die Gelder, die die EU-Kommission dadurch einnimmt, können einem Mitgliedstaat, der nicht Teil der Währungsunion ist, in Form von Krediten zur Verfügung gestellt werden.²⁰⁵ Als Sicherheit für die EU-Anleihen dient der EU-Haushalt. Tabelle 4 bietet einen Überblick über den Anteil der Mitgliedstaaten am Haushalt und damit den Anteil an der Haftung jedes Mitgliedstaates für die BoP-Fazilität.

²⁰² Verordnung (EU) Nr. 332/2002.

²⁰³ Art. 1 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

²⁰⁴ Art. 1 Abs.2 Verordnung (EU) Nr. 332/2002.

²⁰⁵ Art. 1 Abs.1 Verordnung (EU) Nr. 332/2002.

Tab. 4: Haftungsanteil der Mitgliedstaaten an der BoP-Fazilität

Mitgliedstaat	Haftungsanteil
Belgien	4,02%
Bulgarien	0,33%
Dänemark	2,02%
Deutschland	20,24%
Estland	0,14%
Finnland	1,51%
Frankreich	16,34%
Griechenland	1,60%
Irland	1,25%
Italien	12,74%
Kroatien	0,28%
Lettland	0,18%
Litauen	0,27%
Luxemburg	0,23%
Malta	0,06%
Niederlande	5,04%
Österreich	2,15%
Polen	3,01%
Portugal	1,36%
Rumänien	1,08%
Schweden	2,79%
Slowakei	0,56%
Slowenien	0,32%
Spanien	8,56%
Tschechien	1,22%
Ungarn	0,78%
V. Königreich	11,74%
Zypern	0,15%
Summe	100,00%

Quelle: Eigene Darstellung.



Die Kosten, die der EU-Kommission durch die Emission von EU-Anleihen entstehen, trägt der Mitgliedstaat, der die Finanzhilfe erhält.²⁰⁶ Die BoP-Finanzhilfen haben de facto einen bevorrechtigten Gläubigerstatus. Dies bedeutet, dass sie – im Fall einer Zahlungsunfähigkeit des Schuldners – zuerst bedient werden. In den Verträgen der Schuldnerstaaten über die Auszahlung der Kredite wird dieser Status zwar nicht explizit erwähnt, allerdings gehen die Finanzmarktakteure und die EU-

²⁰⁶ Art. 7 Abs. 3 Verordnung (EU) Nr. 332/2002.

Kommission davon aus, dass die BoP-Finanzhilfen diesen Status innehaben.²⁰⁷ Bisher wurden die BoP-Finanzhilfen dreimal in Anspruch genommen (siehe Tab. 5).

Tab. 5: Überblick über die BoP-Kredite

Schuldnerstaat	Finanzhilfen gesamt (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Ungarn	5.500	09.12.2008	06.04.2016	alle Mitgliedstaaten über EU Haushalt
Lettland	2.900	25.02.2009	20.10.2025	alle EU-Staaten über EU Haushalt
Rumänien	5.000	27.07.2009	10.05.2019	alle EU-Staaten über EU Haushalt
Gesamt	13.400			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf EU-Kommission (2016e).



2.1.2 Bilaterale Kredite

Der Großteil der Finanzhilfen, die Euro-Staaten in finanziellen Schwierigkeiten erhalten haben, stammt vom EFSM und vom ESM. Da diese Finanzhilfeeinrichtungen zu Beginn der Euro-Krise noch nicht existierten, hat Griechenland zunächst bilaterale Kredite erhalten²⁰⁸, und zwar in Höhe von 52,9 Mrd. Euro. Gläubiger waren die Euro-Staaten, mit Ausnahme der Slowakei.²⁰⁹ Irland und Portugal waren anfangs als Gläubigerstaaten an den bilateralen Krediten beteiligt, schieden dann aber aus, nachdem sie selbst in finanzielle Schwierigkeiten geraten waren. Bei den bilateralen Krediten für Griechenland handelt es sich um gepoolte Kredite, die von der Greek Loan Facility (GLF) verwaltet werden (siehe Kap. 2.3.2.2.1). Die GLF steht unter der Verwaltung der EU-Kommission. Dies bedeutet, dass die Euro-Staaten Gläubiger sind, die Kredite aber von der EU-Kommission an Griechenland weitergeleitet werden.²¹⁰ Der Anteil jedes Gläubigerstaates am einzelnen Kredit bemisst sich nach seinem Anteil am einbezahlten Kapital an der EZB, anfänglich bereinigt um den slowakischen Anteil, später auch um den irischen und portugiesischen Anteil. Die Gläubiger der bilateralen Kredite für Griechenland sind de facto bevorrechtigte Gläubiger.

Neben Griechenland erhielt Irland bilaterale Kredite. Sie beliefen sich auf 4,8 Mrd. Euro und wurden von den Nicht-Euro-Staaten Dänemark, Schweden und Vereinigtes Königreich gewährt. Die bilateralen Kredite erhielt Irland zeitgleich zu anlaufenden Finanzhilfen des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM).²¹¹ Einen Überblick über alle bisher gewährten bilateralen Kredite und den haftenden Gläubigerstaaten bietet Tabelle 6.

Tab. 6: Überblick über die bilateralen Kredite

Schuldnerstaat	Finanzhilfen gesamt (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Griechenland	52.900	18.05.2010	15.09.2041	alle Euro-Staaten außer Slowakei, ab 19.01.2011 auch ohne Irland und ab 15.07.2011 ohne Portugal
Irland	4.830	14.10.2011	07.05.2021	Dänemark, Schweden, V. Königreich
Gesamt	57.730			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf EU-Kommission (2016e) und National Treasury Management Agency (2016).

²⁰⁷ Vgl. EU-Kommission (2016a), S. 24.

²⁰⁸ Lettland hat zwar bilaterale Kreditzusagen in Höhe von 2,2 Mrd. Euro erhalten, diese aber nicht in Anspruch genommen.

²⁰⁹ Vgl. EU-Kommission (2012b), S. 5.

²¹⁰ Vgl. EU-Kommission (2010b), S. 55.

²¹¹ Vgl. National Treasury Management Agency (2016).

2.1.3 Der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM)

Im Jahr 2010 wurde immer deutlicher, dass private Kapitalgeber nicht nur an der Solvenz des griechischen Staates zweifelten, sondern auch an der Solvenz anderer Euro-Staaten. Hierzu zählten insbesondere Portugal und Irland. Um die privaten Kapitalgeber zu beruhigen, schufen die Mitgliedstaaten den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM). Über ihn erhielten Irland, Portugal und Griechenland Kredite. Hierzu hat der Rat am 11. Mai 2010 eine Verordnung verabschiedet,²¹² in der die EU-Kommission ermächtigt wird, an den Kapitalmärkten EU-Anleihen im Wert von max. 60 Mrd. Euro zu emittieren.²¹³ Als Sicherheit für die EU-Anleihen dient der EU-Haushalt. Im Fall der EFSM-Kredite für Irland und Portugal haften alle Mitgliedstaaten – wie auch bei den BoP-Krediten (siehe Kap. 2.1.2) – gemäß ihrem Anteil am EU-Haushalt (siehe Tab. 6). Für den EFSM-Kredit für Griechenland haften ausschließlich die Euro-Staaten. Tab 7 bietet einen Überblick über den Haftungsanteil der Euro-Staaten für den EFSM-Kredit für Griechenland.

Tab. 7: Haftungsanteil der Mitgliedstaaten am EFSM-Kredit für Griechenland

Mitgliedstaat	Haftungsanteil
Belgien	5,24%
Deutschland	26,38%
Estland	0,18%
Finnland	1,97%
Frankreich	21,29%
Griechenland	2,08%
Irland	1,63%
Italien	16,61%
Lettland	0,23%
Litauen	0,36%
Luxemburg	0,30%
Malta	0,08%
Niederlande	6,57%
Österreich	2,81%
Portugal	1,78%
Slowakei	0,73%
Slowenien	0,42%
Spanien	11,15%
Zypern	0,20%
Summe	100,00%

Quelle: Eigene Darstellung.

cep

Die Mittel, die die EU-Kommission durch die Emission von EU-Anleihen einnimmt, können Euro-Staaten in finanziellen Schwierigkeiten in Form eines Kredits oder einer Kreditlinie zur Verfügung gestellt werden.²¹⁴ Auf Vorschlag der EU-Kommission gewährt der Rat mit qualifizierter Mehrheit

²¹² Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

²¹³ Vgl. EU-Kommission (2016b).

²¹⁴ Art 2 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

den Kredit oder die Kreditlinie.²¹⁵ Die Transaktionskosten, die der EU-Kommission durch die Vergabe des Kredits oder die Gewährung einer Kreditlinie entstehen, trägt der Euro-Staat, der die Finanzhilfe erhält.²¹⁶ Der EFSM hat de facto den Status eines bevorrechtigten Gläubigers.²¹⁷ EFSM-Kredite erhielten Irland Portugal und Griechenland (siehe Tab. 8).

Tab. 8: Überblick über die EFSM-Kredite

Schuldnerstaat	Finanzhilfen gesamt (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Irland	22.500	12.01.2011	04.04.2042	alle EU-Staaten über EU Haushalt
Portugal	24.300	31.05.2011	04.04.2042	alle EU-Staaten über EU Haushalt
Griechenland	7.160	20.07.2015	20.08.2015	alle EU-Staaten über EU Haushalt
Gesamt	53.960			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf EU-Kommission (2016e).



2.1.4 Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)

Zeitgleich mit dem EFSM – am 11. Mai 2010 – haben die Finanzminister der Euro-Staaten die Einrichtung einer Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) als Gesellschaft nach luxemburgischem Recht beschlossen. Wenig später – am 7. Juni 2010 – wurde der Gesellschaftsvertrag für die EFSF unterzeichnet.²¹⁸ Anteilseigner der Gesellschaft sind die Euro-Staaten, mit Ausnahme von Lettland und Litauen. Beide Staaten waren zum Zeitpunkt der Einrichtung der EFSF noch keine Euro-Staaten. Dies gilt zwar auch für Estland; allerdings beteiligte sich Estland, dessen Beitritt zum Euro-Raum am 1. Januar 2011 kurz bevorstand, als Anteilseigner an der EFSF. Die EFSF wurde am 1. Juli 2013 vom Europäischen Stabilitätsmechanismus abgelöst und vergibt seitdem keine Finanzhilfen mehr.²¹⁹

Die Aufgabe der EFSF bestand darin, Euro-Staaten in finanziellen Schwierigkeiten Finanzhilfen in Form von Krediten zu gewähren. Insgesamt durfte die EFSF Kredite mit einem Volumen von 440 Mrd. Euro zur Verfügung stellen.²²⁰ Damit Kredite vergeben werden konnten, nahm die Gesellschaft Geld am Kapitalmarkt auf, indem sie EFSF-Anleihen emittierte. Als Sicherheit dient das Kapital der Gesellschaft. Es beträgt 724,5 Mrd. Euro, für das die Euro-Staaten – mit Ausnahme von Griechenland, Irland, Portugal und Zypern – haften. Der Anteil jedes Staates an der Gesellschaft und damit die Haftungssumme orientiert sich am EZB-Kapitalanteil der Euro-Staaten (siehe Tab. 9).

²¹⁵ Art 3 Abs. 2 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

²¹⁶ Art 7 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

²¹⁷ EU-Kommission (2016a), S. 24.

²¹⁸ EFSF Status Coordonnés vom 07. Juni 2010.

²¹⁹ Eine Ausnahme bilden die EFSF-Finanzhilfen für Griechenland in Form eines Überbrückungskredits in Höhe von 7,2 Mrd. Euro und einer Laufzeit von einem Monat. Siehe dazu Kapitel 2.3.4.2.1.

²²⁰ Erwägungsgrund 2 EFSF (2013).

Tab. 9: Haftungsanteil der EFSF-Mitgliedstaaten an den EFSF-Krediten

EFSF-Mitgliedsstaat	Kapital- und Haftungsanteil (in %)
Belgien	3,7
Deutschland	29,1
Estland	0,3
Finnland	1,9
Frankreich	21,9
Griechenland	keine Haftung
Irland	keine Haftung
Italien	19,2
Luxemburg	0,3
Malta	0,1
Niederlande	6,1
Österreich	3,0
Portugal	keine Haftung
Slowakei	1,1
Slowenien	0,5
Spanien	12,8
Zypern	keine Haftung
Total	100,0

Quelle: EFSF (2016) S. 2.



Da die ausgegebenen Anleihen um 20% überschert wurden, haften die Anteilseigner für 120% des ausgegebenen Anleihevolumens. Im Gegensatz zum EFSM ist die EFSF kein bevorrechtigter Gläubiger.²²¹

Die Vergabe von Krediten durch die EFSF endete planmäßig am 30. Juni 2013.²²² Die EFSF bleibt weiterhin aktiv, um die Tilgung ausstehender Kredite einzufordern und um Zahlungen an die Anteilseigner von EFSF-Anleihen zu leisten. Die EFSF wurde von Irland, Portugal und Griechenland in Anspruch genommen (siehe Tab. 10).

Tab. 10: Überblick über die EFSF-Kredite

Schuldnerstaat	Finanzhilfen gesamt (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Irland	17.700	01.02.2011	18.06.2042	EFSF-Anteilseigner (siehe Tab. 9)
Portugal	26.000	22.06.2011	17.07.2040	EFSF-Anteilseigner (siehe Tab. 9)
Griechenland	141.900	09.03.2012	19.09.2054	EFSF-Anteilseigner (siehe Tab. 9)
Gesamt	185.600			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf EFSF (2015).



²²¹ Vgl. EFSF (2016), S. 3.

²²² Vgl. EFSF (2014), S. 4.

2.1.5 Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)

Obwohl der EFSM und die EFSF zur Unterstützung von Irland, Portugal und Griechenland bereitstanden, beruhigte sich die Situation an den Kapitalmärkten nicht. Denn zum einen war absehbar, dass Griechenland zusätzliche Finanzhilfen zur Überwindung der Krise benötigen würde. Die Finanzhilfen aus der EFSF konnten allerdings nur bis zum 30. Juni 2013 abgerufen werden. Dies war bereits bei der Gründung der EFSF so festgelegt worden.²²³ Zum anderen gerieten mit Spanien und Zypern aufgrund von Banken Krisen zwei weitere Euro-Staaten in finanzielle Schwierigkeiten. Die Kapitalmarktakteure begannen daraufhin zu zweifeln, ob die Finanzmittel, die die EFSF noch zur Verfügung standen, für den Finanzbedarf dieser drei Staaten ausreichten. Deshalb beschlossen die Finanzminister der damals 17 Euro-Staaten am 11. Juli 2011, eine dauerhafte Finanzhilfeeinrichtung zu schaffen. Dies führte zur Gründung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Der ESM hat zum 1. Juli 2013 die Aufgaben von EFSM und EFSF übernommen.²²⁴

Der ESM basiert auf einem völkerrechtlichen Vertrag. Zu den Vertragsstaaten zählen alle Euro-Staaten.²²⁵ Der ESM-Vertrag wurde am 2. Februar 2012 unterzeichnet. Am 27. September 2012 trat er in Kraft, nachdem Bedenken des Bundesverfassungsgerichts Rechnung getragen worden waren.²²⁶ Am 8. Oktober 2012 nahm der ESM seine Arbeit auf.²²⁷ Seit Inkrafttreten des Vertrags zur Einrichtung des ESM haben mit Lettland und Litauen zwei weitere Staaten den Euro eingeführt und sind dadurch auch Mitglieder des ESM geworden.

Die Aufgabe des ESM besteht darin, ESM-Mitgliedstaaten, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben, Finanzhilfen zu gewähren.²²⁸ Finanzhilfen können insbesondere in Form von Krediten und durch den Ankauf von Staatsanleihen gewährt werden. Die Kredite können entweder zur Stabilisierung des öffentlichen Haushalts vergeben werden oder zweckgebunden zur Rekapitalisierung der Geschäftsbanken eines Euro-Staates. Der ESM kann Finanzhilfen bis zu einer Obergrenze von 500 Mrd. Euro vergeben.²²⁹ Bisher hat der ESM Kredite in Höhe von 76,5 Mrd. Euro ausbezahlt (siehe Tab. 12). Der ESM hat de facto den Status eines bevorrechtigten Gläubigers.²³⁰

Damit die Finanzhilfen ausgezahlt werden können, emittiert der ESM Anleihen am Kapitalmarkt. Gedeckt werden diese Anleihen durch das Stammkapital des ESM. Das Stammkapital des ESM beträgt 704,8 Mrd. Euro. Einen Teil des Stammkapitals müssen die ESM-Mitgliedstaaten einzahlen, der Rest in Höhe von 624,2 Mrd. Euro dient als Sicherheit, die jederzeit vom ESM in Anspruch genommen werden kann. Mit Ausnahme von Lettland und Litauen, die erst nach 2012 dem ESM beigetreten sind, haben alle ESM-Mitgliedstaaten ihren Anteil am eingezahlten Kapital geleistet. Wenn Lettland 2018 und Litauen 2019 ihren letzten Anteil eingezahlt haben, wird der ESM über eingezahltes Kapital in Höhe von 80,55 Mrd. Euro verfügen. Der prozentuale Anteil jedes Staates am ESM kann Tabelle 11 entnommen werden.

²²³ Art. 11 Abs. 2 EFSF (2013).

²²⁴ Erwägungsgrund 1 ESM (2012).

²²⁵ Lettland ist seit 2014 Anteilseigner am ESM, Litauen ist seit 2015 Anteilseigner am ESM.

²²⁶ Vgl. ESM (2016a), S. 4.

²²⁷ Vgl. ESM (2016a), S. 2.

²²⁸ Art. 3 ESM (2012).

²²⁹ Erwägungsgrund 6 ESM (2012).

²³⁰ Vgl. ESM (2016a), S. 6.

Tab. 11: Haftungsanteile der ESM-Mitgliedstaaten an den ESM-Krediten

ESM-Mitgliedstaat	Haftungs- und Kapitalanteile (in %)
Belgien	3,5
Deutschland	27,1
Estland	0,2
Finnland	1,8
Frankreich	20,2
Griechenland	2,8
Irland	1,6
Italien	17,9
Lettland	0,3
Litauen	0,4
Luxemburg	0,3
Malta	0,1
Niederlande	5,7
Österreich	2,8
Portugal	2,5
Slowakei	0,8
Slowenien	0,4
Spanien	11,9
Zypern	0,2
Insgesamt	100

Quelle: ESM (2015a).



Falls ein Schuldnerstaat seinen Verpflichtungen gegenüber dem ESM nicht nachkommt, greift eine Haftungskaskade. Zuerst werden die Rücklagen des ESM aufgelöst, dann wird auf das eingezahlte Kapital zurückgegriffen, schließlich wird auf das restliche, über Bürgschaften gesicherte, Stammkapital zurückgegriffen.²³¹ Die Haftung eines jeden ESM-Mitgliedsstaats ist auf seinen Anteil am Stammkapital beschränkt.

Die Kosten, die dem ESM durch die Vergabe der Finanzhilfen entstehen, trägt der Euro-Staat, der die Finanzhilfe in Anspruch nimmt. Bisher wurden ESM-Hilfen von Spanien, Zypern und Griechenland in Anspruch genommen (siehe Tab. 12)

²³¹ Vgl. ESM (2016a), S. 5.

Tab. 12: Überblick über die ESM-Kredite

Schuldnerstaat	Finanzhilfen gesamt (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Spanien	41.333	11.12.2012	11.12.2027	ESM-Anteilseigner (siehe Tab. 11)
Zypern	6.300	13.05.2013	15.12.2031	ESM-Anteilseigner (siehe Tab. 11)
Griechenland	28.900	20.08.2015	20.08.2059	ESM-Anteilseigner (siehe Tab. 11)
Gesamt	76.533			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf ESM (2016a).



2.2 Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen

Im Folgenden werden mögliche Umverteilungswirkungen zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten dargestellt, die aus Aktivitäten der Finanzhilfeeinrichtungen resultierten. Dabei wird zunächst dargestellt, welche möglichen Entlastungen auf Seiten der Schuldnerstaaten auftreten können (siehe Kap. 2.2.1). Anschließend werden mögliche Belastungen auf Seiten der Gläubigerstaaten dargestellt (siehe Kap. 2.2.2).

2.2.1 Entlastung der Schuldnerstaaten durch die Finanzhilfeeinrichtungen

Bei der Kreditvergabe durch die Finanzhilfeeinrichtungen werden die öffentlichen Haushalte jener Staaten entlastet, die Finanzhilfen erhalten. Die Entlastung erfolgt dadurch, dass sich die Schuldnerstaaten bei den Finanzhilfeeinrichtungen zu Konditionen verschulden können, die deutlich besser sind als am Kapitalmarkt. Die Schuldnerstaaten, die die Hilfe der Finanzhilfeeinrichtungen in Anspruch nehmen, haben somit einen Zinsvorteil.

Um den Zinsvorteil berechnen zu können, muss die Differenz zwischen zwei Zinssätzen berechnet werden. Dies sind zum einen der tatsächliche Zins, den ein Schuldnerstaat an die Finanzhilfeeinrichtungen zahlen muss, und zum anderen der hypothetische Kapitalmarktzins, der fällig geworden wäre, falls es keine Finanzhilfe gegeben hätte. Denn in diesem Fall hätte sich der Schuldnerstaat am Kapitalmarkt finanzieren müssen. Der Zins, den die Schuldnerstaaten an die Finanzhilfeeinrichtungen zahlen müssen, ist in der Regel bekannt. Der Kapitalmarktzins ist schwieriger zu bestimmen. Hierfür wird angenommen, dass der Schuldnerstaat, falls es keine Finanzhilfe gegeben hätte, eine Anleihe am Kapitalmarkt emittiert hätte, deren Emissionsvolumen und Laufzeit der gewährten Finanzhilfe entsprochen hätte (im Folgenden: fiktive Anleihe).

Insbesondere die Annahme, dass die Schuldnerstaaten Anleihen emittiert hätten, deren Laufzeiten den gewährten Finanzhilfen entsprechen, mag zunächst überraschen. Denn tatsächlich würden die Schuldnerstaaten wohl Anleihen mit kurzen Laufzeiten emittieren, um die Zinszahlungen zu reduzieren. Die von den Finanzhilfeeinrichtungen erhaltenen Hilfen weisen demgegenüber teilweise sehr lange Laufzeiten auf. Die langen Laufzeiten führen jedoch auch zu Zinsvorteilen für die Schuldnerstaaten, da sie die Rückkehr an den Kapitalmarkt erleichtern. Denn die langfristig gewährten Finanzhilfen stellen zum einen sicher, dass die Zinslast der Staaten kurzfristig nicht stark steigt. Zum anderen stellen sie sicher, dass der Refinanzierungsbedarf der Schuldnerstaaten in naher Zukunft nicht die kritische Schwelle von 15% des BIP übersteigt.²³² Beides hat zur Folge, dass die Gefahr einer Insolvenz der Schuldnerstaaten sinkt. Damit sinken auch die Zinsen am Kapitalmarkt für die Schuldnerstaaten, wenn die Finanzhilfen auslaufen. Um auch diesen zinsenkenden

²³² Hierbei handelt es sich um einen vom IWF entwickelten Frühwarnindikator zur Schuldentragfähigkeit. Bei Werten über 15% des BIP und einem Schuldenstand von über 60% des BIP ist laut IWF die Schuldentragfähigkeit eines Staates gefährdet und somit auch die Rückkehr eines Schuldnerstaates an den Kapitalmarkt.

Effekt zu messen, wird angenommen, dass die Schuldnerstaaten Anleihen emittiert hätten, deren Laufzeiten den gewährten Finanzhilfen entsprechen.

Soweit dies möglich ist, wird die Umverteilung auf Grundlage der einzelnen Tranchen, in die die gewährten Kredite in der Regel aufgeteilt wurden, berechnet und anschließend zusammengefasst. Dies ist sinnvoll, da die einzelnen Tranchen oft unterschiedliche Laufzeiten aufweisen. Bei der Berechnung der Zinssätze – für die fiktive Anleihe ebenso wie für den tatsächlichen Zinssatz der jeweiligen Finanzhilfe – wird ebenfalls der Durchschnitt gebildet. Somit werden die Kosten der Zinszahlungen für die fiktive Anleihe und die tatsächlich gewährte Finanzhilfe für den Gesamtbetrag und über die gesamte Laufzeit der jeweiligen Finanzhilfen ermittelt. Der Saldo beider Beträge ergibt schließlich das Ausmaß der Umverteilung für die Laufzeit der Finanzhilfe.

Als Zins für die fiktive Anleihe wird die Rendite einer vom Schuldnerstaat tatsächlich emittierten Anleihe herangezogen, deren Restlaufzeit der Laufzeit der fiktiven Anleihe entspricht. Als Emissionsdatum der fiktiven Anleihe wird – wenn möglich – der Monat vor Beantragung der Finanzhilfen durch einen Staat mit finanziellen Schwierigkeiten angenommen. Falls für dieses Datum keine Daten vorliegen, wird ein Emissionsdatum herangezogen, das diesem Wert nahe kommt (siehe Tab. 13). Bei Staaten, die Finanzhilfen von verschiedenen Finanzhilfeeinrichtungen erhalten haben (Griechenland, Irland und Portugal), wird als Datum für die Bestimmung der Zinssätze der fiktiven Anleihe der Monat vor der erstmaligen Beantragung herangezogen. Dadurch wird sichergestellt, dass die Zinssätze der fiktiven Anleihen nicht durch bereits gewährte Finanzhilfen verzerrt werden. Je nach Laufzeit der jeweiligen Finanzhilfen wird die Rendite einer Anleihe herangezogen, deren Restlaufzeit der jeweils gewährten Finanzhilfe entspricht. Falls dies nicht möglich ist, da der betreffende Staat zu diesem Zeitpunkt keine Anleihen mit entsprechender Laufzeit emittiert hat, wird die Rendite einer Anleihe verwendet, die der tatsächlichen Laufzeit möglichst nahe kommt. Der Zins der fiktiven Anleihe entspricht somit der Rendite einer tatsächlich emittierten Anleihe des Staates mit gleicher Restlaufzeit im Monat vor Beantragung der Finanzhilfen. Der Zeitpunkt – ein Monat vor Beantragung der Finanzhilfen – wird gewählt, weil die Beantragung, oder bereits Gerüchte darüber, die Rendite der tatsächlichen Anleihe beeinflussen.

Einen Überblick über die Zinssätze für die fiktiven Anleihen aller Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben bietet Tabelle 13. Die Reihenfolge richtet sich nach dem Datum der Beantragung.

Tab. 13: Überblick über die Zinssätze für die fiktiven Anleihen

Schuldnerstaat	Finanzhilfeinstitution	Laufzeit der Finanzhilfe	Datum der Beantragung	Rendite der tatsächlich emittierten Anleihe (= fiktiver Zins)	Datum der Messung	Restlaufzeit der tatsächlich emittierten Anleihe
Ungarn	BoP	5,0 Jahre	30.10.2008	12,17%	01.10.2008	5 Jahre
Lettland	BoP	6,7 Jahre	22.11.2008	5,36%	01.10.2008	5 Jahre
Rumänien	BoP	7,0 Jahre	25.03.2009	10,96%	02.02.2009	5 Jahre
Griechenland	bilaterale Kredite	20,0 Jahre	11.04.2010	5,97%	01.03.2010	20 Jahre
Griechenland	EFSM	1 Monat	11.04.2010	1,67%	19.01.2010	3 Monate
Griechenland	EFSF	30,4 Jahre	11.04.2010	6,60%	01.03.2010	30 Jahre
Griechenland	ESM	32,0 Jahre	11.04.2010	6,60%	01.03.2010	30 Jahre
Irland	bilaterale Kredite	7,5 Jahre	21.10.2010	6,75%	01.09.2010	10 Jahre
Irland	EFSM	15,4 Jahre	21.10.2010	6,95%	01.09.2010	15 Jahre
Irland	EFSF	20,7 Jahre	21.10.2010	6,95%	01.09.2010	15 Jahre
Portugal	EFSM	15,0 Jahre	06.04.2011	8,52%	01.03.2011	15 Jahre
Portugal	EFSF	20,8 Jahre	06.04.2011	7,08%	01.03.2011	20 Jahre
Spanien	ESM	10,4 Jahre	25.06.2012	6,50%	01.06.2012	10 Jahre
Zypern	ESM	14,9 Jahre	25.06.2012	7,00%	01.05.2012	15 Jahre

Quelle: Eigene Darstellung.



Auf Grundlage dieser Annahmen ergibt sich folgende Entlastung für den einzelnen Schuldnerstaat:

Hypothetische Zinszahlung für die fiktive Anleihe

– tatsächliche Zinszahlung für die erhaltene Finanzhilfe

= Entlastung des Schuldnerstaates.

2.2.2 Belastung der Gläubigerstaaten durch die Finanzhilfeinstitutionen

Auf Seiten der Gläubigerstaaten führen die Zinsvorteile der Schuldnerstaaten zu einer Belastung der öffentlichen Haushalte. Denn die Gläubigerstaaten gewähren unter Zuhilfenahme der Finanzhilfeinstitutionen Darlehen zu Konditionen, die das Haftungsrisiko nicht adäquat abbilden. Unter Marktbedingungen wären höhere Zinszahlungen für die gewährten Finanzhilfen angebracht, da die Gefahr besteht, dass die Schuldnerstaaten einen Teil der Zinszahlungen oder der Tilgung nicht werden leisten können.

Wie bei den Schuldnerstaaten wird die Belastung der Gläubigerstaaten durch einen Vergleich der tatsächlich erhaltenen Zinsen mit den Zinsen der fiktiven Anleihe bestimmt. Der Zins der fiktiven Anleihe zeigt, wie die Kapitalmärkte das Risiko bepreisen, das die Gläubigerstaaten eingegangen sind. Die tatsächlich erhaltenen Zinsen zeigen, für welchen Teil des Risikos die Gläubigerstaaten tatsächlich entschädigt werden. Die Differenz zwischen beiden Zinsen gibt an, für welches Risiko die Gläubigerstaaten nicht entschädigt werden. Sie entspricht der Gesamtbelastung aller Gläubigerstaaten zusammen. Die Belastung des einzelnen Gläubigerstaates entspricht dessen Anteil an der jeweiligen Finanzhilfeinstitution.²³³

²³³ Davon ausgenommen sind die bilateralen Kredite für Irland. Die Belastung aus diesen Krediten wird vollständig von den jeweiligen Gläubigern der Kredite (V. Königreich, Schweden und Dänemark) getragen.

Auf Grundlage dieser Annahmen ergibt sich folgende Belastung für den einzelnen Gläubigerstaat:

Hypothetische Zinseinnahmen für die fiktive Anleihe

– tatsächliche Zinseinnahmen für die gewährten Finanzhilfen

= Belastung aller Gläubigerstaaten

x prozentualer Anteil des Staates an der Finanzhilfeeinrichtung

= Belastung des einzelnen Gläubigerstaates.²³⁴

Im Fall der BoP-Fazilitäten, der bilateralen Kredite für Griechenland (GLF²³⁵), des EFSM und des ESM muss bei der Bestimmung des Zinses für die fiktive Anleihe noch beachtet werden, dass sie de facto bevorrechtigte Gläubiger sind.²³⁶ Dies bedeutet, dass die Kredite dieser drei Finanzhilfeeinrichtungen im Fall von Zahlungsschwierigkeiten zuerst bedient werden. Das Risiko der Gläubigerstaaten ist in diesem Fall geringer, als es der Zins der fiktiven Anleihe nahelegt, da die fiktive Anleihe keinen bevorrechtigten Gläubigerstatus hat.

Wie groß die Risikominderung durch den Status eines bevorrechtigten Gläubigers ist, hängt davon ab, wie groß der Anteil der bevorrechtigten Schulden an der Gesamtverschuldung eines Schuldnerstaates ist. Ist nur ein kleiner Teil der Schulden bevorrechtigt, ist die Ausfallwahrscheinlichkeit selbst bei Insolvenz eines Schuldners gering. Sind hingegen nahezu sämtliche Schulden des Staates bevorrechtigt, werden die bevorrechtigten Gläubiger im Fall einer Insolvenz zumindest auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten müssen. Tabelle 14 bietet einen Überblick über den Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus für die Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben.

Tab. 14: Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus im Jahr 2015

Mitgliedstaat	Schulden gesamt (in Mio. Euro)	Davon bevorrechtigt (in Mio. Euro)	Anteil
Griechenland	311.452	113.400	36%
Irland	201.266	22.500	11%
Lettland	8.872	5.100	57%
Portugal	231.345	26.600	11%
Rumänien	60.543	22.100	37%
Spanien	1.072.183	41.300	4%
Ungarn	80.366	15.200	19%
Zypern	18.964	7.300	38%

Quelle: Eigene Darstellung.



In der Studie wird dem Umstand, dass Teile der Staatsschulden einen bevorrechtigten Gläubigerstatus haben, Rechnung getragen, indem der Zinssatz der fiktiven Anleihe für Kredite mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus verringert wird. Je geringer der Anteil der Schulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus eines Staates ist, desto eher entspricht der Zinssatz der fiktiven Anleihe dem Zinssatz, der tatsächlich gezahlt wird. Es wird dabei ein linearer Zusammenhang unterstellt. Die Differenz aus fiktivem Zinssatz und tatsächlichem Zins der Finanzhilfen wird dabei mit dem pro-

²³⁴ Im Fall der bilateralen Kredite entfällt der zweite Teil der Rechnung.

²³⁵ Greek Loan Facility (siehe Kapitel 2.3.2.2.1).

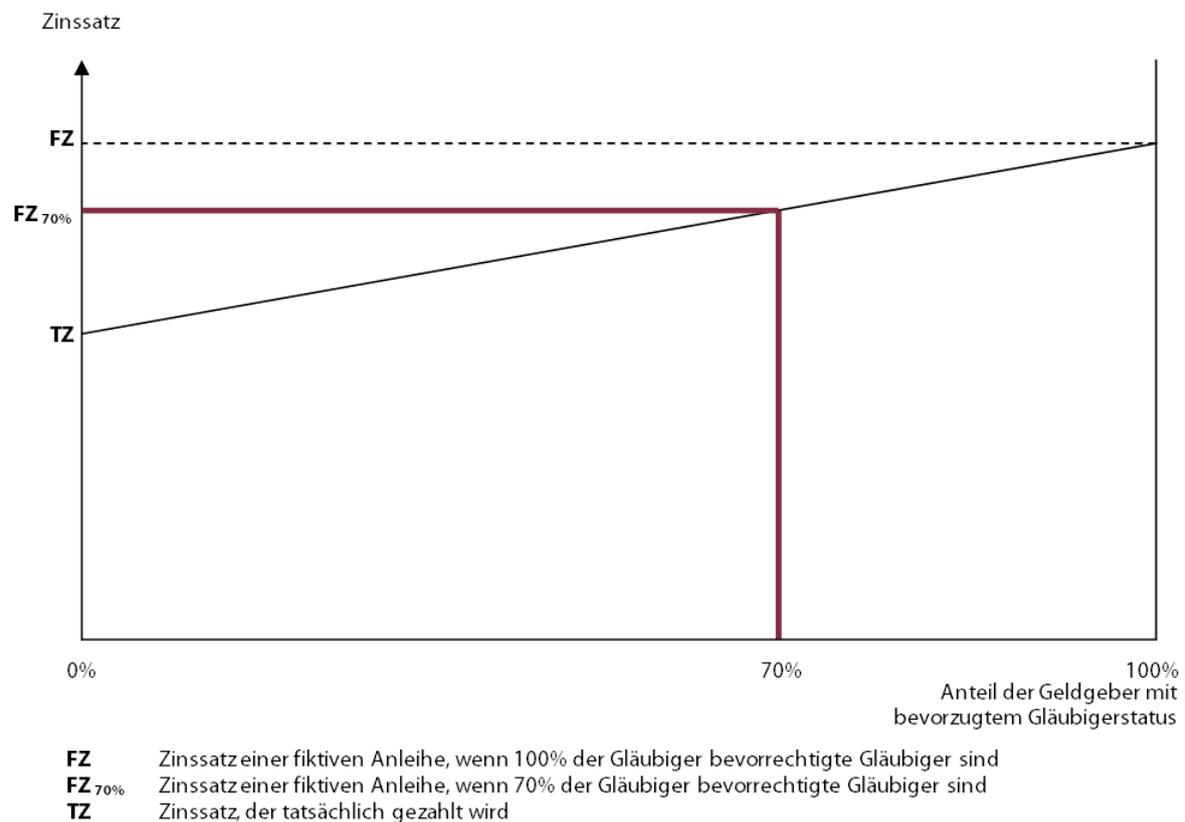
²³⁶ Vgl. EU-Kommission (2016a), S. 24.

zentualen Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus multipliziert. Dies ergibt den korrigierten Zinssatz der fiktiven Anleihe:

$$\begin{aligned} & (\text{Zinssatz der fiktiven Anleihe} - \text{tatsächlicher Zinssatz}) \\ & \times \text{Anteil der Schulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus an den Gesamtschulden} \\ & + \text{tatsächlicher Zinssatz} \\ & = \text{korrigierter Zinssatz der fiktiven Anleihe} \end{aligned}$$

Die Korrektur fällt dabei umso kleiner aus, je größer der Anteil der Schulden mit bevorrechtigtem Status an der Gesamtverschuldung ist. Haben alle Schulden eines Staates einen bevorrechtigten Gläubigerstatus, entspricht der Zins der fiktiven Anleihe dem Marktzins. Müssen hingegen nur wenige Schulden im Fall einer Insolvenz bevorrechtigt bedient werden, fällt die Risikominderung und mithin die Zinsminderung groß aus. Der Zins der fiktiven Anleihe liegt dann in der Nähe der Zinszahlungen, die die Finanzhilfeeinrichtungen tatsächlich verlangen. Abbildung 15 zeigt beispielhaft den Effekt für die Verringerung des Haftungsrisikos. Im Beispiel beträgt der Anteil der Schulden mit einem bevorrechtigten Gläubigerstatus 70%.

Abb. 15: Zinskorrektur infolge des bevorrechtigten Gläubigerstatus



Quelle: Eigene Darstellung.

Der Status als bevorrechtigter Gläubiger führt dazu, dass sich das Haftungsrisiko für Inhaber von Anleihen, die keinen bevorrechtigten Status genießen, erhöht. Dies sind in der Regel private Anleger. Diese Abwälzung der Lasten auf Private ist der Grund, weshalb sich im Folgenden die Entlastung der Schuldnerstaaten und die Belastung der Gläubigerstaaten nicht zu Null saldieren.

Sowohl bei der Berechnung der Entlastung als auch bei der Berechnung der Belastung werden die Zahlungen nicht abgezinst.

2.3 Berechnung der Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen

Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Umfang die Finanzhilfeeinrichtungen der EU zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten umverteilt haben. Zunächst wird das Ausmaß der Umverteilung, die sich aus der BoP-Fazilität ergibt, dargestellt (siehe Kap. 2.3.1). Anschließend wird die Umverteilung als Folge der Vergabe bilateraler Kredite aufgezeigt (siehe Kap. 2.3.2), gefolgt von der Umverteilung durch den EFSM (siehe Kap. 2.3.3) und der Umverteilung durch die EFSF (siehe Kap. 2.3.4). Abschließend erfolgt die Darstellung der Umverteilung durch den ESM (siehe Kap. 2.3.5).

2.3.1 Berechnung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität

Zunächst wird die Methode zur Messung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität dargestellt (siehe Kap. 2.3.1.1). Anschließend werden die empirischen Ergebnisse präsentiert (siehe Kap. 2.3.1.2).

2.3.1.1 Methode zur Messung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität

Um die Entlastung der Empfänger der BoP-Finanzhilfen zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode zur Anwendung (siehe Kap. 2.2.1). Folglich ergibt sich für die drei Empfänger der BoP-Finanzhilfen die Entlastung wie folgt:

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe} \\ & \quad - \text{Zinszahlungen für die BoP-Finanzhilfen} \\ & = \text{Entlastung des Empfängers.} \end{aligned}$$

Die Berechnung der Belastung der Gläubigerstaaten ist komplizierter. Dies liegt daran, dass die EU-Kommission die BoP-Finanzhilfen ausgibt. Dies führt zu dem, dass alle Mitgliedstaaten über den Haushalt einen Teil der Haftung tragen. Zum anderen kommt die oben (siehe Kap. 2.2.2) beschriebene Zinskorrektur zum Tragen, da die EU den Status eines bevorrechtigten Gläubigers hat. Folglich ergibt sich für alle Mitgliedstaaten eine Belastung, die sich wie folgt zusammensetzt.

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe} \\ & \quad - \text{Zinseinnahmen für die BoP-Finanzhilfen} \\ & = \text{Belastung aller Mitgliedstaaten} \\ & \quad \times \text{prozentualer Anteil des Mitgliedstaates am EU-Haushalt} \\ & = \text{Belastung des Mitgliedstaates.} \end{aligned}$$

2.3.1.2 Empirische Ergebnisse für die BoP-Fazilität

Um die Be- und Entlastung durch die BoP-Fazilität bestimmen zu können, wird eine genaue Übersicht zu den drei gewährten BoP-Finanzhilfen benötigt. Zu den relevanten Daten gehören insbesondere Auszahlungszeitpunkt, Laufzeit und Zinssatz der einzelnen Tranchen der BoP-Fazilitäten. Daher werden im Folgenden die jeweiligen Entlastungen durch die BoP-Programme für Ungarn, Lettland und Rumänien kurz dargestellt (siehe Kap. 2.3.1.2.1), gefolgt von den jeweiligen Belastungen für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 2.3.1.2.2). Auf Grundlage dieser Informationen wird anschließend das Ausmaß der Umverteilung berechnet.

2.3.1.2.1 Entlastung durch die BoP-Fazilitäten

BoP-Kredit für Ungarn

Als erster Staat hat Ungarn am 9. Dezember 2008 BoP-Finanzhilfen erhalten, nachdem der Rat am 31. Oktober 2008 die BoP-Finanzhilfen gewährt hatte.²³⁷ Dies wurde nötig, weil Ungarn Schwierigkeiten hatte, seine Auslandsschulden zu bedienen. Der Staat erhielt daraufhin einen BoP-Kredit in Höhe von 5,5 Mrd. Euro. Der BoP-Kredit wurde in drei Tranchen (ursprünglich waren vier vorgesehen) ausgezahlt (siehe Tab. 15). Die durchschnittliche gewichtete Laufzeit der Tranchen betrug fünf Jahre. Ungarn hat bereits alle BoP-Kredite zurückgezahlt.

Tab. 15: BoP-Kredit für Ungarn

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	2.000	09.12.2008	3,0	09.12.2011
2	2.000	26.03.2009	5,6	07.11.2014
3	1.500	06.07.2009	6,8	06.04.2016
Gesamt:	5.500		5,0	

Quelle: EU-Kommission (2015c).



Im Folgenden wird berechnet, wie stark der ungarische Haushalt durch den Zinsvorteil des BoP-Kredits entlastet wurde. Hierbei wird davon ausgegangen, dass Ungarn einen Kredit am Kapitalmarkt aufgenommen hätte, wenn es keinen BoP-Kredit erhalten und der am Kapitalmarkt aufgenommene Kredit in der Höhe und der Laufzeit dem BoP-Kredit entsprochen hätte. Der am Kapitalmarkt aufgenommene Kredit unterscheidet sich vom BoP-Kredit somit lediglich durch den Zinssatz: Während Ungarn für den BoP-Kredit nur einen durchschnittlichen Zinssatz von 3,39% zahlen musste, wird für den (hypothetischen) Kredit am Kapitalmarkt ein Zinssatz von 12,17% angenommen (im Folgenden: fiktiver Zinssatz). Dieser Zinssatz wurde gewählt, da er der Rendite einer ungarischen Staatsanleihe mit fünfjähriger Laufzeit einen Monat vor Beantragung von Finanzhilfen entspricht (siehe Tab. 13).

Die Differenz aus fiktivem Zinssatz und Zinssatz des BoP-Kredits multipliziert mit der Laufzeit und dem Auszahlungsbetrag ergibt eine Entlastung für den ungarischen Haushalt durch den BoP-Kredit in Höhe von 2,4 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Entlastung von 241,77 Euro pro Kopf für die ungarische Bevölkerung (siehe Tab. 16).

Tab. 16: Entlastung Ungarns durch den BoP-Kredit

Tranche	Auszahlung (in Mio. Euro)	Laufzeit (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	2.000	3,0	12,17%	3,25%	535	10	53,82
2	2.000	5,6	12,17%	3,25%	1.003	10	100,86
3	1.500	6,8	12,17%	3,63%	866	10	87,09
Gesamt:	5.500	5,0	12,17%	3,39%	2.404	10	241,77

Quelle: Eigene Berechnung.



²³⁷ Vgl. EU-Kommission (2008b).

BoP-Kredit für Lettland

Nachdem sich die wirtschaftliche Lage Lettlands 2008 aufgrund von Liquiditäts- und Vertrauensproblemen des Banksektors²³⁸ verschlechtert hatte, beantragte das Land im November 2008 BoP-Finanzhilfen.²³⁹ Daraufhin wurde Lettland ein BoP-Kredit in Höhe von 3,1 Mrd. Euro gewährt.²⁴⁰ Davon wurden letztlich 2,9 Mrd. Euro in vier Tranchen mit einer durchschnittlichen gewichteten Laufzeit von 6,7 Jahren ausgezahlt (siehe Tab. 17). Zinszahlungen und die Tilgung der Kredite fallen noch bis 2025 an.

Tab. 17: BoP-Kredit für Lettland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.000	25.02.2009	5,1	03.04.2014
2	1.200	27.07.2009	5,5	27.01.2015
3	500	11.03.2010	9,2	10.05.2019
4	200	21.10.2010	15,0	20.10.2025
Gesamt:	2.900		6,7	

Quelle: Angelehnt an: EU-Kommission (2014c) S. 12.



Wie im Fall von Ungarn hätte auch Lettland einen Kredit am Kapitalmarkt aufnehmen müssen, falls es keinen BoP-Kredit erhalten hätte. Hierfür hätte Lettland 5,36% Zinsen zahlen müssen (fiktiver Zinssatz). Auch hier entspricht der gewählte Zinssatz der Rendite einer lettischen Staatsanleihe mit fünfjähriger Laufzeit rund zwei Monate vor Beantragung von Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Für den BoP-Kredit muss Lettland einen Zins von 3,15% zahlen.

Daraus ergibt sich für den lettischen Haushalt durch den BoP-Kredit eine Entlastung in Höhe von 0,4 Mrd. Euro (siehe Tab. 18). Dies entspricht einer Entlastung von 207,28 Euro pro Kopf für jeden lettischen Staatsbürger.

Tab. 18: Entlastung Lettlands durch den BoP-Kredit

Tranche	Auszahlung (in Mio. Euro)	Laufzeit (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	1.000	5,1	5,36%	3,13%	114	2	55,33
2	1.200	5,5	5,36%	3,13%	148	2	71,63
3	500	9,2	5,36%	3,38%	91	2	44,14
4	200	15,0	5,36%	2,88%	75	2	36,18
Gesamt:	2.900	6,7	5,36%	3,15%	427	2	207,28

Quelle: Eigene Berechnung.



²³⁸ Erwägungsgrund 2 Entscheidung (EU) Nr. 290/2009.

²³⁹ Vgl. EU-Kommission (2008c).

²⁴⁰ Entscheidung (EU) Nr. 290/2009.

BoP-Kredit für Rumänien

Als bisher letzter Staat beantragte Rumänien im März 2009 BoP-Finanzhilfen.²⁴¹ Daraufhin erhielt der Staat einen BoP-Kredit in Höhe von 5 Mrd. Euro.²⁴² Der BoP-Kredit wurde in fünf Tranchen ausbezahlt und hat eine durchschnittliche gewichtete Laufzeit von sieben Jahren (siehe Tab. 19).²⁴³ Zinszahlungen und die Tilgung des BoP-Kredits laufen noch bis 2019.

Vorsorglich wurden Rumänien 2011 und 2013 zwei BoP-Kreditlinien in Höhe von 1,4 Mrd. Euro bzw. 2 Mrd. Euro bewilligt. Sie wurden allerdings von Rumänien nicht in Anspruch genommen. Sie werden daher bei der Berechnung der Be- und Entlastung nicht berücksichtigt.

Tab. 19: BoP-Kredit für Rumänien

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.500	27.07.2009	5,5	27.01.2015
2	1.000	11.03.2010	9,2	10.05.2019
3	1.150	22.09.2010	7,0	22.09.2017
4	1.200	24.03.2011	7,0	04.04.2018
5	150	22.06.2011	7,3	04.10.2018
Gesamt:	5.000		7,0	

Quelle: Angelehnt an: EU-Kommission (2015d) S. 39.



Wie Ungarn und Lettland hätte auch Rumänien am Kapitalmarkt Geld aufnehmen müssen, falls es keinen BoP-Kredit erhalten hätte. Hierfür hätte Rumänien 10,96% Zinsen zahlen müssen (fiktiver Zinssatz). Dieser Zinssatz entspricht der Rendite einer rumänischen Staatsanleihe mit fünfjähriger Laufzeit rund zwei Monate vor Beantragung von Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Für den BoP-Kredit fallen Zinszahlungen von durchschnittlich 3,05% an.

Aus diesen Daten ergibt sich für den rumänischen Haushalt durch den BoP-Kredit eine Entlastung in Höhe von nahezu 2,8 Mrd. Euro. Die Entlastung pro Kopf der rumänischen Bevölkerung beträgt 137,49 Euro (siehe Tab. 20).

Tab. 20: Entlastung Rumäniens durch den BoP-Kredit

Tranche	Auszahlung (in Mio. Euro)	Laufzeit (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	1.500	5,5	10,96%	3,13%	647	20	32,11
2	1.000	9,2	10,96%	3,38%	695	20	34,51
3	1.150	7,0	10,96%	2,38%	691	20	34,32
4	1.200	7,0	10,96%	3,25%	651	20	32,30
5	150	7,3	10,96%	3,13%	86	20	4,25
Gesamt:	5.000	7,0	10,96%	3,05%	2.769	20	137,49

Quelle: Eigene Berechnung.



²⁴¹ Vgl. EU-Kommission (2009b).

²⁴² Entscheidung (EU) Nr. 459/2009.

²⁴³ Art. 3 Abs. 1 Entscheidung (EU) Nr. 459/2009.

2.3.1.2.2 Belastung durch die BoP-Fazilitäten

Für die BoP-Kredite haftet der EU-Haushalt und mithin alle Mitgliedstaaten gemäß ihres Anteils am EU-Haushalt.

Die Belastung der Mitgliedstaaten ergibt sich aus dem Insolvenzrisiko der Schuldnerstaaten. Denn die Insolvenz eines Schuldnerstaates führt zu Verlusten des EU-Haushalts und mithin der Mitgliedstaaten. Das Insolvenzrisiko der Schuldnerstaaten spiegelt sich im fiktiven Zinssatz von 10,04%²⁴⁴ wider, den die Kapitalmarktakteure verlangt hätten. Da die BoP-Kredite im Fall einer Staatsinsolvenz jedoch bevorrechtigt bedient werden, ist das tatsächliche Risiko der Mitgliedstaaten geringer, als es der fiktive Zins nahe legt.

Um dem Status als bevorrechtigtem Gläubiger Rechnung zu tragen, wird der fiktive Zinssatz in Höhe von 10,04% – für alle drei Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben – nach der in 2.2.2 dargestellten Methode auf 5,28% herabgesetzt (im Folgenden: korrigierter fiktiver Zinssatz).²⁴⁵ Dadurch ergibt sich eine Gesamtbelastung für die Mitgliedstaaten von 1,7 Mrd. Euro durch die BoP-Kredite (siehe Tab. 21). Dies ist deutlich weniger als die Gesamtentlastung der BoP-Kredite in Höhe von 5,6 Mrd. Euro. Die verbleibenden 3,9 Mrd. Euro werden von privaten Gläubigern getragen, die ungarische, lettische oder rumänische Staatsanleihen halten. Denn aufgrund des bevorrechtigten Gläubigerstatus der BoP-Kredite müssen sie bei einem Schuldenschnitt mit größeren Verlusten rechnen.

²⁴⁴ Dies ist der durchschnittliche gewichtete fiktive Zinssatz aller BoP-Kredite für Ungarn, Lettland und Rumänien.

²⁴⁵ Für die genaue Berechnung siehe Kapitel 2.2.2.

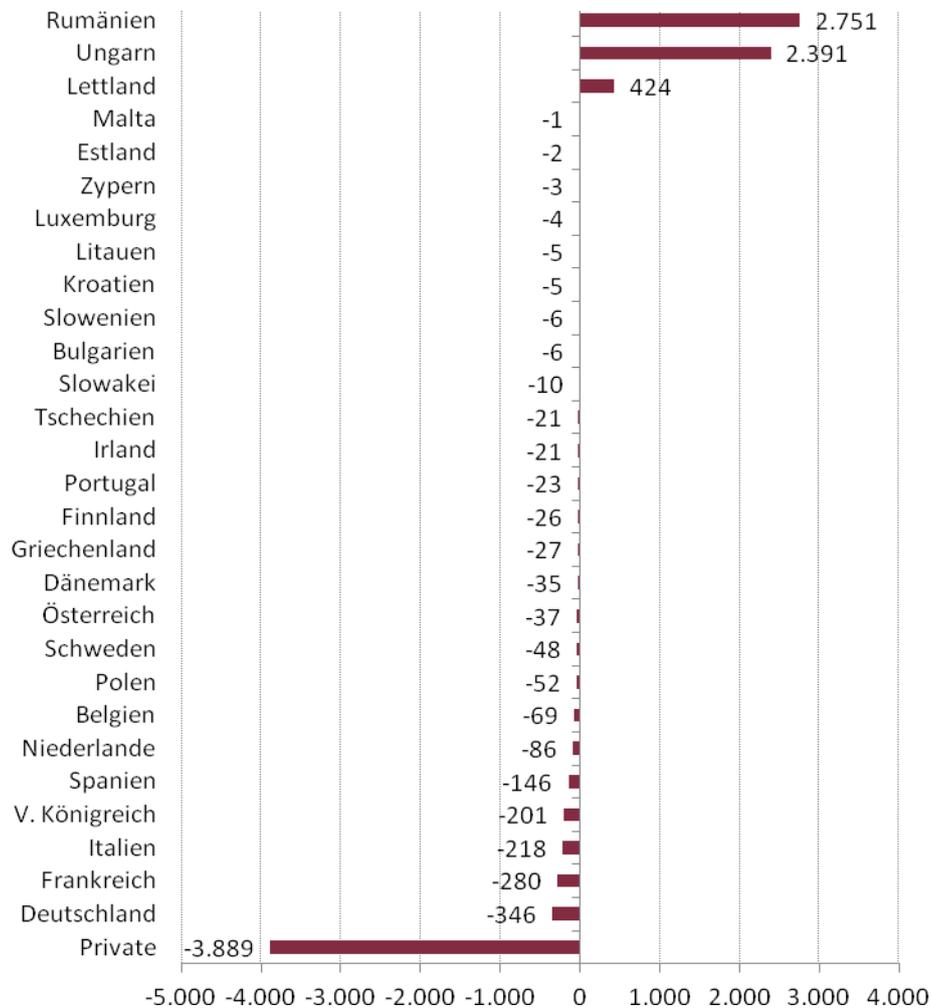
Tab. 21: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle drei BoP-Kredite

Gläubigerstaat	anteiliger Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Durchschnittliche gewichtete Laufzeit aller BoP-Finanzhilfen (in Jahren)	Durchschnittlicher Zinssatz aller BoP-Finanzhilfen	Korrigierter fiktiver Zinssatz	Belastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Belastung pro Kopf (in Euro)
Belgien	539	6,1	3,19%	5,28%	69	10,99	6,27
Bulgarien	45	6,1	3,19%	5,28%	6	7,39	0,77
Dänemark	271	6,1	3,19%	5,28%	35	5,58	6,20
Deutschland	2.712	6,1	3,19%	5,28%	346	80,68	4,29
Estland	19	6,1	3,19%	5,28%	2	1,33	1,83
Finnland	202	6,1	3,19%	5,28%	26	5,40	4,78
Frankreich	2.190	6,1	3,19%	5,28%	280	65,42	4,27
Griechenland	214	6,1	3,19%	5,28%	27	11,02	2,48
Irland	167	6,1	3,19%	5,28%	21	4,58	4,67
Italien	1.708	6,1	3,19%	5,28%	218	60,15	3,63
Kroatien	38	6,1	3,19%	5,28%	5	4,27	1,14
Lettland	24	6,1	3,19%	5,28%	3	2,06	1,49
Litauen	37	6,1	3,19%	5,28%	5	3,03	1,55
Luxemburg	31	6,1	3,19%	5,28%	4	0,53	7,50
Malta	8	6,1	3,19%	5,28%	1	0,42	2,40
Niederlande	676	6,1	3,19%	5,28%	86	16,70	5,17
Österreich	289	6,1	3,19%	5,28%	37	8,44	4,37
Polen	404	6,1	3,19%	5,28%	52	38,41	1,34
Portugal	183	6,1	3,19%	5,28%	23	10,50	2,22
Rumänien	144	6,1	3,19%	5,28%	18	20,14	0,91
Schweden	374	6,1	3,19%	5,28%	48	9,50	5,03
Slowakei	75	6,1	3,19%	5,28%	10	5,41	1,77
Slowenien	43	6,1	3,19%	5,28%	6	2,05	2,70
Spanien	1.147	6,1	3,19%	5,28%	146	46,49	3,15
Tschechien	164	6,1	3,19%	5,28%	21	10,50	1,99
Ungarn	104	6,1	3,19%	5,28%	13	9,94	1,33
V. Königreich	1.573	6,1	3,19%	5,28%	201	63,45	3,17
Zypern	20	6,1	3,19%	5,28%	3	0,84	3,08
Private					3.889		
BoP Gesamt:	13.400	6,1	3,19%	5,28%	5.601	505	11,09

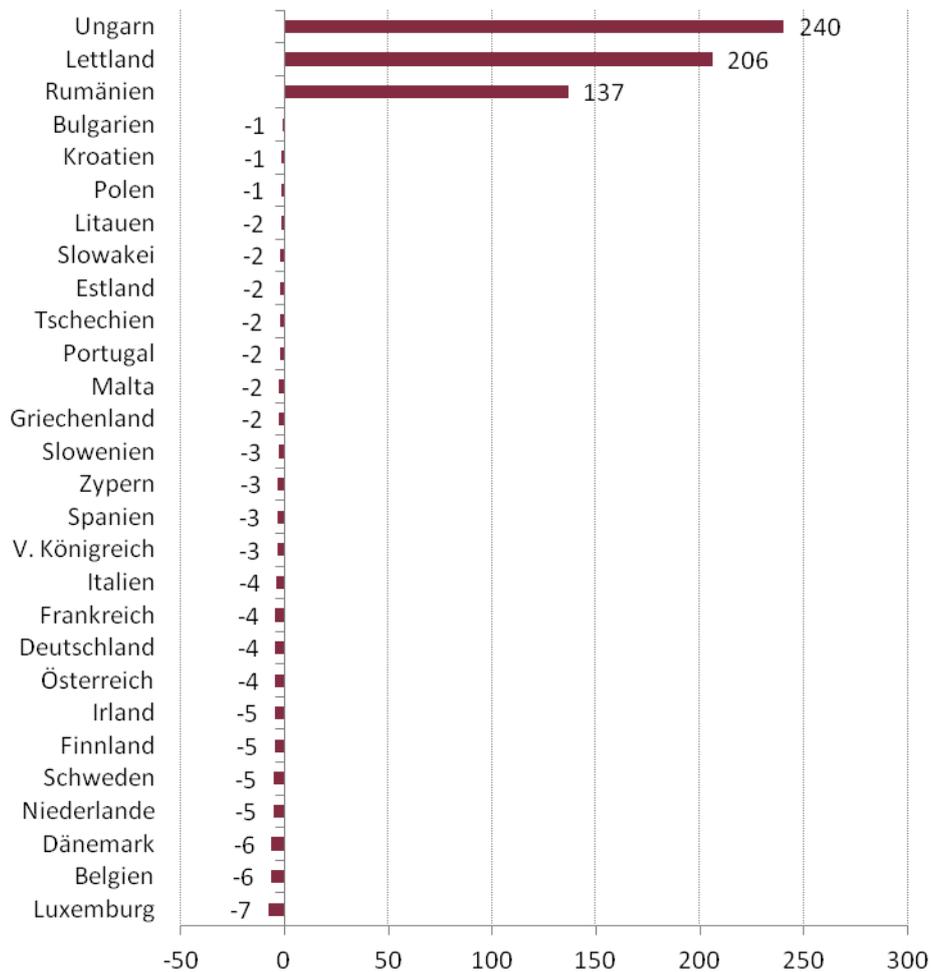
Quelle: Eigene Berechnung.

Da alle drei Staaten, die BoP-Finanzhilfen erhalten haben, Mitglieder der EU sind, haften sie auch mit ihrem Anteil am EU-Haushalt für die BoP-Kredite. Allerdings fallen die Haftung und damit die Belastungen für die Haushalte dieser Staaten wesentlich geringer aus als die Entlastung in Form der BoP-Finanzhilfen (siehe Abb. 16 und 17).

Abb. 16: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die BoP-Kredite (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.

Abb. 17: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die BoP-Kredite pro Kopf (in Euro)

Quelle: Eigene Berechnung.



2.3.2 Berechnung der Umverteilung durch bilaterale Kredite

Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß die bilateralen Kredite zwischen den Mitgliedstaaten umverteilt haben. Zunächst wird die Methode zur Messung der Umverteilung durch die bilateralen Kredite dargestellt (siehe Kap. 2.3.2.1). Anschließend werden die empirischen Ergebnisse präsentiert (siehe Kap. 2.3.2.2).

2.3.2.1 Methode zur Messung der Umverteilung durch bilaterale Kredite

Zur Berechnung der Entlastung der beiden Staaten, die bilaterale Kredite erhalten haben, kommt die zuvor beschriebene Methode (siehe Kap. 2.2.1) zur Anwendung. Folglich errechnet sich die Umverteilung folgendermaßen:

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe} \\ & \quad - \text{Zinszahlungen für den bilateralen Kredit} \\ & = \text{Entlastung des Empfängers.} \end{aligned}$$

Um die Belastung der Gläubigerstaaten berechnen zu können, muss eine Fallunterscheidung vorgenommen werden. Denn die bilateralen Kredite an Griechenland unterscheiden sich in zwei Punkten von den bilateralen Krediten für Irland. Zum einen wurden die bilateralen Kredite für Grie-

chenland nicht direkt von den Gläubigerstaaten an Griechenland gegeben, sondern zuvor in der Greek Loan Facility (GLF) gepoolt. Zum anderen ist die GLF ein bevorrechtigter Gläubiger. Berücksichtigt man beide Besonderheiten, lässt sich die Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite an Griechenland wie folgt berechnen:

Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe

– Zinseinnahmen für den bilateralen Kredit

= Belastung aller Gläubigerstaaten

x Anteil des Gläubigerstaates an der GLF

= Belastung eines Gläubigerstaates.

Für die drei Irland gewährten bilateralen Kredite gestaltet sich die Berechnung der Belastung der jeweiligen Gläubigerstaaten sehr einfach. Die drei Gläubigerstaaten (Vereinigtes Königreich, Schweden und Dänemark) werden wie folgt belastet:

Hypothetische Zinseinnahmen für die fiktive Anleihe

– Zinseinnahmen für den jeweils gewährten bilateralen Kredit

= Belastung des Gläubigerstaates.

2.3.2.2 Empirische Ergebnisse für die bilateralen Kredite

Um die Be- und Entlastung durch die bilateralen Kredite genau bestimmen zu können, wird eine detaillierte Übersicht der Kredite benötigt. Dazu zählen Informationen, wann welche Tranchen ausbezahlt wurden, zu den Laufzeiten der einzelnen Kredittranchen und zu anfallenden Zinszahlungen. Daher werden im Folgenden die bilateralen Kredite für Griechenland (siehe Kap. 2.3.2.2.1) und Irland (siehe Kap. 2.3.2.2.2) kurz dargestellt.

2.3.2.2.1 Bilaterale Kredite für Griechenland

Griechenland wurden am 11. April 2010 bilaterale Kredite in Höhe von 52,9 Mrd. Euro zugesagt.²⁴⁶ Die bilateralen Kredite für Griechenland wurden von den Gläubigerstaaten an die Greek Loan Facility (GLF) gezahlt und von dieser zwischen dem 18. Mai 2010 und dem 14. Dezember 2011 in sechs Tranchen an Griechenland ausgezahlt. Die Tilgung der Kredite läuft bis zum 15. September 2041. Die durchschnittliche gewichtete Laufzeit der Tranchen beträgt 20 Jahre (siehe Tab. 22).

²⁴⁶ Vgl. Europäischer Rat (2010).

Tab. 22: Bilaterale Kredite für Griechenland

Tranche	Gläubiger	Auszahlung (in Mio. Euro)	Auszahlungsda- tum	Laufzeit der Tran- che (in Jahren) ²⁴⁷	Tilgung bis
1	GLF	14.500	18.05.2010	20,0	15.03.2040
2	GLF	6.500	13.09.2010	19,9	15.06.2040
3	GLF	6.500	19.01.2011	20,0	15.12.2040
4	GLF	10.900	16.03.2011	20,1	15.03.2041
5	GLF	8.700	15.07.2011	19,9	15.06.2041
6	GLF	5.800	14.12.2011	19,9	15.09.2041
Gesamt:		52.900		20,0	

Quelle: EU-Kommission (2012) S. 6.



Im Folgenden wird die Entlastung für den griechischen Haushalt durch die bilateralen Kredite anhand des Zinsvorteils berechnet. Hierbei wird davon ausgegangen, dass Griechenland einen Kredit am Kapitalmarkt aufgenommen hätte, wenn es keine bilateralen Kredite erhalten hätte. Der am Kapitalmarkt aufgenommene Kredit hätte in der Höhe und der Laufzeit den bilateralen Krediten entsprochen. Der am Kapitalmarkt aufgenommene Kredit unterscheidet sich von den bilateralen Krediten somit lediglich durch den Zinssatz: Während Griechenland für die bilateralen Kredite einen durchschnittlichen Zinssatz von 0,55% zahlen muss, wird für den (hypothetischen) Kredit am Kapitalmarkt ein Zinssatz von 5,97% angenommen. Dieser Zinssatz entspricht der Rendite einer griechischen Staatsanleihe mit zwanzigjähriger Laufzeit, rund einen Monat vor Beantragung der ersten Finanzhilfen (siehe Tab. 13).

Aus diesen Daten ergibt sich durch die bilateralen Kredite für den griechischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von 57,3 Mrd. Euro, was einer pro Kopf Entlastung von 5.202,03 Euro für jeden griechischen Staatsbürger entspricht (siehe Tab. 23).

Tab. 23: Entlastung Griechenlands durch die bilateralen Kredite

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	14.500	20,0	5,97%	0,65%	15.387	11,0	1.396,07
2	6.500	19,9	5,97%	0,64%	6.885	11,0	624,73
3	6.500	20,0	5,97%	0,53%	7.086	11,0	642,95
4	10.900	20,1	5,97%	0,50%	12.014	11,0	1.090,06
5	8.700	19,9	5,97%	0,46%	9.560	11,0	867,43
6	5.800	19,9	5,97%	0,42%	6.401	11,0	580,79
Gesamt	52.900	20,0	5,97%	0,55%	57.334	11,0	5.202,03

Quelle: Eigene Berechnung.



²⁴⁷ Die Laufzeiten der Tranchen belaufen sich zwar auf nahezu 30 Jahre. Da der Kredit jedoch nicht erst am Ende der Periode getilgt wird, sondern die Tilgung bereits vorher einsetzt, ergibt sich eine durchschnittlich gewichtete Laufzeit von 20 Jahren.

Für die bilateralen Kredite für Griechenland haften 14 Euro-Staaten. Die Belastung der 14 Euro-Staaten ergibt sich aus dem Insolvenzrisiko Griechenlands. Denn eine Insolvenz Griechenlands würde bei den 14 Euro-Staaten zu Verlusten führen. Das griechische Insolvenzrisiko der Schuldnerstaaten spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Allerdings wird der fiktive Zinssatz von 5,97%, der für die Berechnung der Entlastung durch die GLF herangezogen wurde, nach der in 2.2.2 dargestellten Methode auf 2,52% reduziert, da die bilateralen Kredite bevorrechtigt bedient werden. Dies verringert das Risiko für die 14 Euro-Staaten. Wie wichtig ein bevorrechtigter Gläubigerstatus ist, wurde beim griechischen Schuldenschnitt Anfang 2012 deutlich, von dem die bilateralen Kredite nicht betroffen waren. Der Zinssatz der Finanzhilfen für die einzelnen Gläubigerstaaten variiert, weil nicht alle Staaten im gleichen Umfang an den einzelnen Tranchen – die sich wiederum in der Laufzeit unterscheiden – beteiligt waren. Dies betrifft insbesondere Irland und Portugal. Nachdem diese beiden Staaten selbst Finanzhilfen beantragt hatten, sind sie als Gläubiger weiterer Tranchen der bilateralen Kredite für Griechenland ausgefallen.

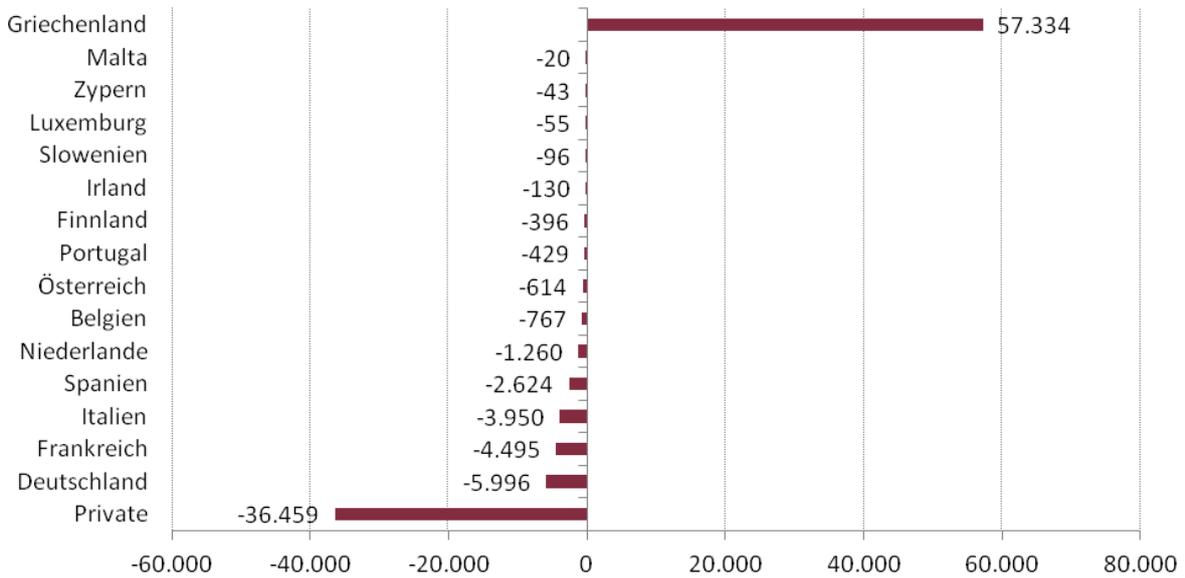
Alles in allem ergibt sich daraus eine Gesamtbelastung von 20,9 Mrd. Euro für die 14 Euro-Staaten (siehe Tab. 24). Die restliche Belastung in Höhe von 36,5 Mrd. Euro wird von privaten Gläubigern getragen, die griechische Staatsanleihen halten. Denn aufgrund des bevorrechtigten Gläubigerstatus der GLF mussten sie beim Schuldenschnitt größere Verluste tragen.

Tab. 24: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Griechenland

Gläubigerstaat	anteiliger Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Durchschnittliche gewichtete Laufzeit aller GLF-Finanzhilfen (in Jahren)	Durchschnittlicher gewichteter Zinssatz aller GLF-Finanzhilfen	Korrigierter fiktiver Zinssatz	Belastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Belastung pro Kopf (in Euro)
Belgien	1.943	20,0	0,54%	2,52%	767	11,0	69,82
Deutschland	15.165	20,0	0,54%	2,52%	5.996	80,7	74,33
Finnland	1.004	20,0	0,54%	2,52%	396	5,4	73,41
Frankreich	11.389	20,0	0,55%	2,52%	4.495	65,4	68,70
Irland	347	19,9	0,64%	2,52%	130	4,6	28,34
Italien	10.008	20,0	0,55%	2,52%	3.950	60,2	65,66
Luxemburg	140	20,0	0,55%	2,52%	55	0,5	104,72
Malta	51	20,0	0,55%	2,52%	20	0,4	47,63
Niederlande	3.194	20,0	0,55%	2,52%	1.260	16,7	75,46
Österreich	1.555	20,0	0,55%	2,52%	614	8,4	72,75
Portugal	1.102	20,0	0,58%	2,52%	429	10,5	40,87
Slowenien	244	20,0	0,55%	2,52%	96	2,1	46,66
Spanien	6.650	20,0	0,55%	2,52%	2.624	46,5	56,45
Zypern	110	20,0	0,55%	2,52%	43	0,8	51,66
Private					36.459		
Gesamt	52.900	20,0	0,55%	2,52%	57.334	313,2	183,08

Quelle: Eigene Berechnung.

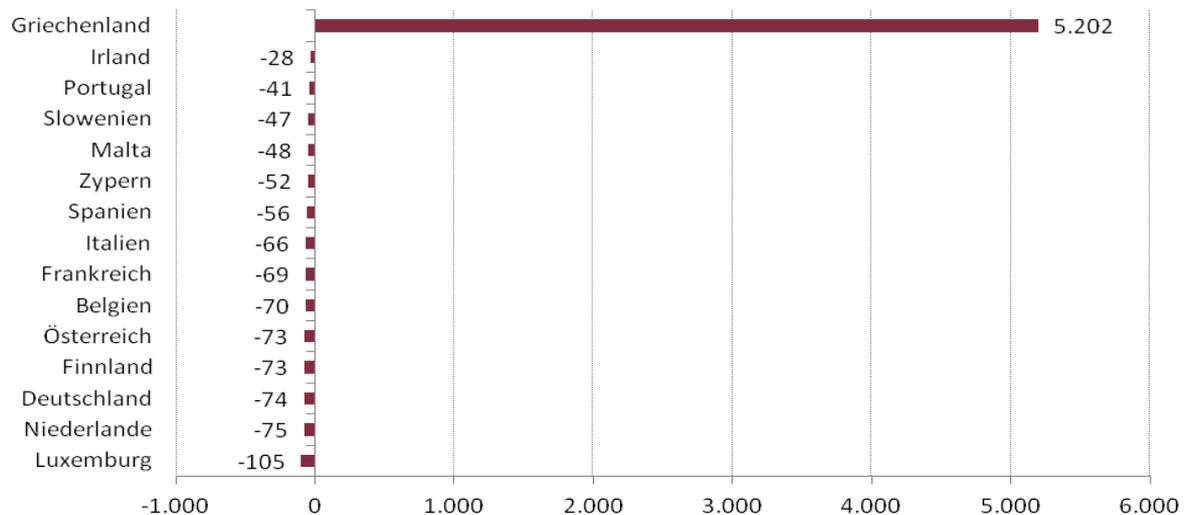
Abb. 18: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Griechenland (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.



Abb. 19: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Griechenland pro Kopf (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.



2.3.2.2 Bilaterale Kredite für Irland

Irland erhielt bilaterale Kredite von drei Staaten. Das Vereinigte Königreich stellte 3,83 Mrd. Euro in acht Tranchen zur Verfügung, Schweden stellte 0,6 Mrd. Euro und Dänemark 0,4 Mrd. Euro in jeweils vier Tranchen bereit. Jede dieser Tranchen hat eine Laufzeit von 7,5 Jahren. Für die bilateralen Kredite sind Zinsen in Höhe von 2,6% an das Vereinigte Königreich, 0,89% an Schweden und 0,91% an Dänemark zu zahlen. Die Tilgung der bilateralen Kredite läuft noch bis 2021. Tabelle 25 bietet einen Überblick über die bilateralen Kredite, die Irland erhalten hat.

Tab. 25: Bilaterale Kredite für Irland

Tranche	Gläubiger	Auszahlungsbe- trag (in Mio. Euro)	Auszahlungs- datum	Laufzeit der Tran- che (in Jahren)	Tilgung bis
1	V. Königreich	479	14.10.2011	7,5	14.04.2019
2	V. Königreich	479	30.01.2012	7,5	30.07.2019
3	V. Königreich	479	28.03.2012	7,5	28.09.2019
4	V. Königreich	479	01.08.2012	7,5	01.02.2020
5	V. Königreich	479	19.10.2012	7,5	19.04.2020
6	V. Königreich	479	06.03.2013	7,5	06.09.2020
7	V. Königreich	479	06.06.2013	7,5	06.12.2020
8	V. Königreich	479	26.09.2013	7,5	26.03.2021
9	Schweden	150	15.06.2012	7,5	15.12.2019
10	Schweden	150	01.11.2012	7,5	01.05.2020
11	Schweden	150	07.06.2013	7,5	07.12.2020
12	Schweden	150	07.11.2013	7,5	07.05.2021
13	Dänemark	100	30.03.2012	7,5	30.09.2019
14	Dänemark	100	01.11.2012	7,5	01.05.2020
15	Dänemark	100	04.06.2013	7,5	04.12.2020
16	Dänemark	100	07.11.2013	7,5	07.05.2021
	Gesamt:	4.830		7,5	

Quelle: National Treasury Management Agency (2016).



Im Folgenden wird die Entlastung für den irischen Haushalt durch die bilateralen Kredite anhand des Zinsvorteils berechnet. Hierbei wird davon ausgegangen, dass Irland einen Kredit am Kapitalmarkt aufgenommen hätte, wenn es keine bilateralen Kredite erhalten hätte. Der am Kapitalmarkt aufgenommene Kredit hätte in der Höhe und der Laufzeit den bilateralen Krediten entsprochen. Der am Kapitalmarkt aufgenommene Kredit unterscheidet sich von den bilateralen Krediten somit lediglich durch den Zinssatz: Während Irland für die bilateralen Kredite einen durchschnittlichen Zinssatz von 2,25% zahlen muss, wird für den (hypothetischen) Kredit am Kapitalmarkt ein Zinssatz von 6,75% angenommen. Dieser Zinssatz entspricht der Rendite einer irischen Staatsanleihe mit zehnjähriger Laufzeit rund zwei Monate vor Beantragung der ersten Finanzhilfen (siehe Tab. 13).

Aus fiktivem Zins, tatsächlichem Zins, Laufzeit und Kreditsumme ergibt sich eine Entlastung für den irischen Haushalt in Höhe von 1,6 Mrd. Euro (siehe Tab. 26). Dies entspricht einer Entlastung von 356,79 Euro für jeden irischen Staatsbürger. Diese Entlastung resultiert aus der Entlastung der einzelnen Tranchen der drei bilateralen Kredite (Vereinigtes Königreich, Schweden und Dänemark).

Tab. 26: Entlastung Irlands durch die bilateralen Kredite

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
Vereinigtes Königreich							
1	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,59
2	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,58
3	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,61
4	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,61
5	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,59
6	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,62
7	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,61
8	479	7,5	6,75%	2,60%	149	4,6	32,58
Gesamt	3.830	7,5	6,75%	2,60%	1.194		260,78
Schweden							
1	150	7,5	6,75%	0,93%	66	4,6	14,32
2	150	7,5	6,75%	0,91%	66	4,6	14,36
3	150	7,5	6,75%	0,87%	66	4,6	14,48
4	150	7,5	6,75%	0,85%	66	4,6	14,51
Gesamt	600	7,5	6,75%	0,89%	264		57,66
Dänemark							
1	100	7,5	6,75%	0,96%	43	4,6	9,50
2	100	7,5	6,75%	0,91%	44	4,6	9,57
3	100	7,5	6,75%	0,88%	44	4,6	9,63
4	100	7,5	6,75%	0,87%	44	4,6	9,65
Gesamt	400	7,5	6,75%	0,91%	176		38,34
Alle drei Staaten							
Gesamt	4.830	7,5	6,75%	2,25%	1.633	4,6	356,79

Quelle: Eigene Berechnung.



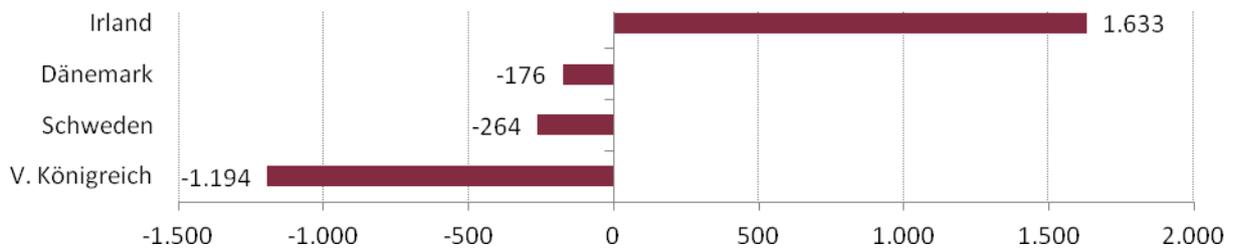
Da die drei bilateralen Kredite des Vereinigten Königreichs, Schwedens und Dänemarks keinen bevorrechtigten Status haben, entspricht die Belastung dieser drei Staaten der irischen Entlastung. Das Vereinigte Königreich wird mit 1,2 Mrd. Euro belastet. Dies entspricht einer Pro-Kopf-Belastung von 18,81 Euro. Für Schweden fällt eine Belastung in Höhe von 0,3 Mrd. Euro an. Dies entspricht einer Belastung von 27,80 Euro für jeden schwedischen Staatsbürger. Der dänische Haushalt wird schließlich mit rund 0,2 Mrd. Euro belastet, was einer Pro-Kopf-Belastung von 31,44 Euro entspricht (siehe Tab 27).

Tab. 27: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Irland

Gläubigerstaat	anteiliger Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Durchschnittliche gewichtete Laufzeit der bilateralen Kredite (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Durchschnittlicher gewichteter Zinssatz der bilateralen Kredite	Belastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Belastung pro Kopf (in Euro)
V. Königreich	3.830	7,5	6,75%	2,60%	1.194	63,5	18,81
Schweden	600	7,5	6,75%	0,89%	264	9,5	27,80
Dänemark	400	7,5	6,75%	0,91%	176	5,6	31,44
	4.830	7,5	6,75%	2,25%	1.633	78,5	20,80

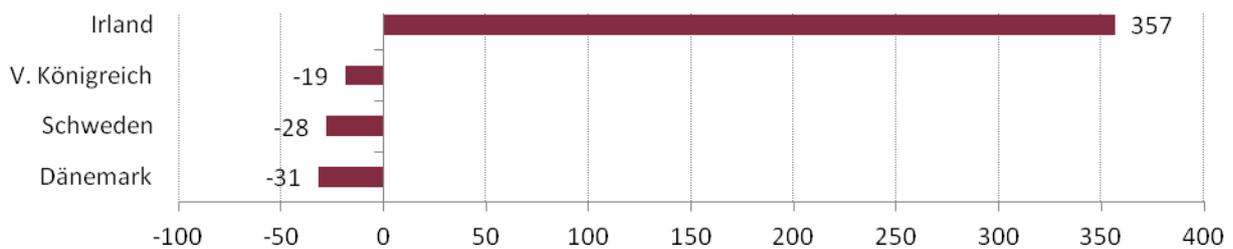
Quelle: Eigene Berechnung.

cep

Abb. 20: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Irland für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)

Quelle: Eigene Berechnung.

cep

Abb. 21: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die bilateralen Kredite für Irland für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro)

Quelle: Eigene Berechnung.

cep

2.3.3 Berechnung der Umverteilung durch den EFSM

Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß innerhalb der Euro-Staaten durch den EFSM umverteilt wurde. Zunächst wird die Methode zur Messung der Umverteilung durch den EFSM dargestellt (siehe Kap. 2.3.3.1). Anschließend werden die empirischen Ergebnisse präsentiert (siehe Kap. 2.3.3.2).

2.3.3.1 Methode zur Messung der Umverteilung durch den EFSM

Um die Entlastung der Empfänger der EFSM-Finanzhilfen zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode (siehe Kap. 2.2.1) zu Anwendung. Folglich ergibt sich für die drei Empfänger von EFSM-Finanzhilfen die Entlastung wie folgt:

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe} \\ & \quad - \text{Zinszahlungen für den EFSM-Kredit} \\ & = \text{Entlastung des Empfängers.} \end{aligned}$$

Auf Seiten der Gläubigerstaaten erfolgt die Berechnung der Belastung ähnlich wie bei den BoP-Finanzhilfen, die als Vorbild für den EFSM dienten. Auch beim EFSM gibt die EU-Kommission Finanzhilfen aus. Dies führt dazu, dass alle Mitgliedstaaten mit ihrem Anteil am EU-Haushalt für die EFSM-Finanzhilfen haften. Zudem kommt die zuvor (siehe Kap. 2.2.2) beschriebene Zinskorrektur zum Tragen, da die EFSM-Finanzhilfen im Fall einer Insolvenz bevorrechtigt bedient werden. Folglich ergibt sich für die Mitgliedstaaten eine Belastung, die sich wie folgt zusammensetzt.

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe} \\ & \quad - \text{Zinseinnahmen für die gewährten EFSM-Kredite} \\ & = \text{Belastung aller Mitgliedstaaten}^{248} \\ & \quad \times \text{prozentualer Anteil des Mitgliedstaates am EU-Haushalt} \\ & = \text{Belastung des Mitgliedstaates.} \end{aligned}$$

2.3.3.2 Empirische Ergebnisse für den EFSM

Um die Be- und Entlastung durch den EFSM genau bestimmen zu können, wird eine detaillierte Übersicht zu den EFSM-Finanzhilfen benötigt. Dazu zählen Informationen, wann welche Tranchen ausbezahlt wurden, zu den Laufzeiten der einzelnen Kredittranchen und zu anfallenden Zinszahlungen. Daher wird im Folgenden die Entlastung durch die EFSM-Kredite für Irland, Portugal und Griechenland kurz dargestellt (siehe Kap. 2.3.3.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 2.3.3.2.2).

2.3.3.2.1 Entlastung durch die EFSM-Kredite

EFSM-Kredit für Irland

Irland beantragte am 7. November 2010 Finanzhilfen in Form eines EFSM-Kredits.²⁴⁹ Daraufhin wurde Irland als erstem Staat am 7. Dezember 2010 die Hilfe des EFSM gewährt.²⁵⁰ Irland erhielt einen Kredit in Höhe von 22,5 Mrd. Euro mit einer durchschnittlichen Laufzeit der Kredittranchen von 15,4 Jahren. Der Kredit wurde in zehn Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 28).²⁵¹ Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2042 an.

²⁴⁸ Für den EFSM Kredit für Griechenland haften nicht alle Mitgliedstaaten, sondern nur die Euro-Staaten.

²⁴⁹ Erwägungsgrund 2 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 77/2011.

²⁵⁰ Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 77/2011.

²⁵¹ Vgl. Bundesfinanzministerium (2016), S.9.

Tab. 28: EFSM-Kredit für Irland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	5.000	12.01.2011	19,0	04.10.2035
2	3.400	24.03.2011	7,0	04.04.2018
3	3.000	31.05.2011	10,0	04.06.2021
4	2.000	29.09.2011	14,9	04.09.2026
5	500	06.10.2011	7,0	04.10.2018
6	1.500	16.01.2012	30,2	04.04.2042
7	3.000	05.03.2012	20,1	04.04.2032
8	2.300	03.07.2012	15,8	04.04.2028
9	1.000	30.10.2012	15,0	01.11.2027
10	800	25.03.2014	10,0	04.04.2024
Gesamt:	22.500		15,4	

Quelle: eigene Darstellung angelehnt an Bundesfinanzministerium (2016) S. 9.



Um die Entlastung für den irischen Haushalt durch den EFSM-Kredit zu berechnen, wird unterstellt, dass sich der irische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Als Zinssatz für die fiktive Anleihe wird ein Zinssatz von 6,95% unterstellt. Der gewählte Zinssatz entspricht der Rendite einer irischen Staatsanleihe mit fünfzehnjähriger Laufzeit rund zwei Monate vor Beantragung der ersten Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Demgegenüber steht ein durchschnittlicher Zinssatz des EFSM-Kredits von 2,77%.

Aus diesen Daten ergibt sich eine Entlastung durch den EFSM-Kredit für den irischen Haushalt in Höhe von 14,5 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Entlastung in Höhe von 3.163,91 Euro für jeden irischen Staatsbürger (siehe Tab. 29).

Tab. 29: Entlastung Irlands durch den EFSM-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	5.000	19,0	6,95%	1,59%	5.074	4,6	1.108,34
2	3.400	7,0	6,95%	3,25%	884	4,6	193,09
3	3.000	10,0	6,95%	3,50%	1.035	4,6	226,20
4	2.000	14,9	6,95%	3,00%	1.179	4,6	257,55
5	500	7,0	6,95%	2,38%	160	4,6	34,94
6	1.500	30,2	6,95%	3,75%	1.449	4,6	316,55
7	3.000	20,1	6,95%	3,38%	2.152	4,6	470,17
8	2.300	15,8	6,95%	2,88%	1.476	4,6	322,37
9	1.000	15,0	6,95%	2,50%	667	4,6	145,79
10	800	10,0	6,95%	1,88%	407	4,6	88,92
Gesamt	22.500	15,4	6,95%	2,77%	14.483	4,6	3.163,91

Quelle: Eigene Berechnung.



EFSM-Kredit für Portugal

Nach Irland hat Portugal als zweiter Staat ein EFSM-Kredit erhalten, allerdings erst am 30.05.2011.²⁵² Dies wurde möglich, nachdem Portugal am 8. April 2011 Finanzhilfen beantragt hatte.²⁵³ Portugal erhielt einen EFSM-Kredit in Höhe von 24,3 Mrd. Euro.²⁵⁴ Der Kredit wurde in elf Tranchen ausbezahlt (siehe Tab. 30).²⁵⁵ Die Laufzeit der Tranchen belief sich auf durchschnittlich 15 Jahre.²⁵⁶ Die erste Tranche wurde am 31. Mai 2011 freigegeben. Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2042 an.

Tab. 30: EFSM-Kredit für Portugal

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.750	31.05.2011	10,0	04.06.2021
2	6.500	01.06.2011	18,7	04.04.2036
3	5.000	21.09.2011	10,0	21.09.2021
4	2.000	29.09.2011	14,9	04.09.2026
5	600	06.10.2011	7,0	04.10.2018
6	1.500	16.01.2012	30,2	04.04.2042
7	1.800	24.04.2012	26,0	04.04.2038
8	2.700	04.05.2012	9,9	04.04.2022
9	2.000	30.10.2012	15,0	04.11.2027
10	1.800	25.03.2014	10,0	04.04.2024
11	400	12.11.2014	14,9	04.10.2029
Gesamt:	24.300		15,0	

Quelle: eigene Darstellung angelehnt an Bundesfinanzministerium (2016): S. 13.



Im Folgenden wird die Entlastung für den portugiesischen Haushalt anhand des Zinsvorteils berechnet, den Portugal durch den EFSM-Kredit erhalten hat. Hierbei wird davon ausgegangen, dass Portugal am Kapitalmarkt einen Kredit aufgenommen hätte, wenn es keinen EFSM-Kredit erhalten hätte. Es wird zudem davon ausgegangen, dass der am Kapitalmarkt aufgenommene Kredit in der Höhe und der Laufzeit den erhaltenen Finanzhilfen entsprochen hätte. Folglich wird ein Zinssatz von 8,52% für den Zinssatz der fiktiven Anleihe unterstellt, was der Rendite einer portugiesischen Staatsanleihe mit fünfzehnjähriger Laufzeit rund einen Monat vor Beantragung der ersten Finanzhilfe entspricht (siehe Tab. 13).

Der Zinssatz für den EFSM-Kredit beträgt durchschnittlich 2,58%. Dieser ergibt sich aus dem gewichteten Durchschnitt der Zinssätze der einzelnen Tranchen.

Aus diesen Daten ergibt sich eine Entlastung durch den EFSM-Kredit für den portugiesischen Haushalt in Höhe von 21,6 Mrd. Euro (siehe Tab. 31). Dies entspricht einer Entlastung pro Kopf der portugiesischen Bevölkerung von 2.055,34 Euro. Diese Entlastung resultiert aus der Entlastung der einzelnen Tranchen der EFSM-Finanzhilfen.

²⁵² Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 344/2011.

²⁵³ Vgl. EU-Kommission (2011c).

²⁵⁴ Art. 1 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 344/2011.

²⁵⁵ Vgl. Bundesfinanzministerium (2016), S.13.

²⁵⁶ Art. 1 Abs. 1 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 344/2011.

Tab. 31: Entlastung Portugals durch den EFSM-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	1.750	10,0	8,52%	3,50%	879	10,5	83,76
2	4.750	18,7	8,52%	1,35%	6.366	10,5	606,45
3	5.000	10,0	8,52%	2,75%	2.885	10,5	274,81
4	2.000	14,9	8,52%	3,00%	1.648	10,5	157,00
5	600	7,0	8,52%	2,38%	258	10,5	24,57
6	1.500	30,2	8,52%	3,75%	2.161	10,5	205,86
7	1.800	26,0	8,52%	3,38%	2.402	10,5	228,81
8	2.700	9,9	8,52%	2,75%	1.545	10,5	147,14
9	2.000	15,0	8,52%	2,50%	1.807	10,5	172,14
10	1.800	10,0	8,52%	1,88%	1.199	10,5	114,26
11	400	14,9	8,52%	1,38%	426	10,5	40,55
Gesamt	24.300	15,0	8,52%	2,58%	21.577	10,5	2.055,34

Quelle: Eigene Berechnung.



EFSM-Kredit für Griechenland

Als bisher letzter Staat hat Griechenland einen EFSM-Kredit erhalten. Der EFSM wurde zwar 2013 durch den ESM abgelöst, die Verordnung des Rates über den EFSM gilt aber weiterhin, so dass Euro-Staaten dessen Hilfe weiterhin in Anspruch nehmen können.²⁵⁷ Von dieser Möglichkeit hat Griechenland im Juli 2015 Gebrauch gemacht und kurzfristige Kredite in Höhe von 7,2 Mrd. Euro vom EFSM erhalten.²⁵⁸ Der Kredit hatte eine Laufzeit von einem Monat. Er wurde in einer Tranche ausbezahlt (siehe Tab. 32).²⁵⁹ Im August 2015 hat Griechenland den Kredit vollständig zurückgezahlt.²⁶⁰ Mit dem EFSM-Kredit für Griechenland war ein Beschluss der EU-Kommission und des Rates verbunden, der die Haftung von Nicht-Euro-Staaten ausschließt. Diese Staaten erhalten fortan Sicherheiten, so dass ihnen durch zukünftige EFSM-Kredite kein finanzieller Schaden entstehen kann.²⁶¹

Tab. 32: EFSM-Kredit für Griechenland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	7.160	20.07.2015	0,1	20.08.2015
Gesamt:	7.160		0,1	

Quelle: EU-Kommission (2016b).



²⁵⁷ Vgl. EU-Kommission (2016b).

²⁵⁸ Vgl. EU-Kommission (2016b).

²⁵⁹ Art. 1 Abs. 4 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 542/2016.

²⁶⁰ Vgl. EU-Kommission (2016b).

²⁶¹ Erklärung (EU) 10994/2015.

Zur Berechnung der Entlastung für Griechenland durch den EFSM-Kredit für Griechenland wird ein fiktiver Zinssatz von 1,67% unterstellt. Auch hier entspricht der gewählte Zinssatz der Rendite einer griechischen Staatsanleihe mit dreimonatiger Laufzeit rund drei Monate vor Beantragung der ersten Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Der Zinssatz, den Griechenland für den EFSM-Kredit zahlen muss, beläuft sich auf 0,1%.

Aus diesen Daten ergibt sich eine Entlastung durch die EFSM-Finanzhilfen für den griechischen Haushalt in Höhe von 10 Mio. Euro. Dies entspricht einer Entlastung pro Kopf der griechischen Bevölkerung von 0,87 Euro (siehe Tab. 33).

Tab. 33: Entlastung Griechenlands durch den EFSM-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	7.160	0,1	1,67%	0,10%	10	11,0	0,87
Gesamt	7.160	0,1	1,67%	0,10%	10	11,0	0,87

Quelle: Eigene Berechnung.



2.3.3.2.2 Belastung durch die EFSM-Kredite

Alle Mitgliedstaaten haften für den irischen und portugiesischen EFSM-Kredit. Für den griechischen Kredit haben nur die Euro-Staaten gehaftet. Dementsprechend führen die irischen und portugiesischen EFSM-Kredite bei allen Mitgliedstaaten zu Belastungen. Der griechische hingegen nur bei den Euro-Staaten.

Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da der EFSM ein bevorrechtigter Gläubiger ist, ist das Haftungsrisiko für die Mitgliedstaaten geringer als für private Gläubiger. Daher wird der durchschnittliche gewichtete fiktive Zinssatz – für alle drei Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben – von 7,74%, der für die Berechnung der Entlastung durch den EFSM herangezogen wurde, nach der in 2.2.2 dargestellten Methode auf 3,25% reduziert.

Dies führt dazu, dass die Belastungen für die Gläubigerstaaten mit 4,1 Mrd. Euro vergleichsweise gering ausfallen (siehe Tab. 34). Der größte Teil der Belastungen wird von Privaten getragen, die Staatsanleihen von Irland, Portugal oder Griechenland halten und im Fall einer Insolvenz nachrangig behandelt werden. Sie werden mit rund 32 Mrd. Euro belastet.

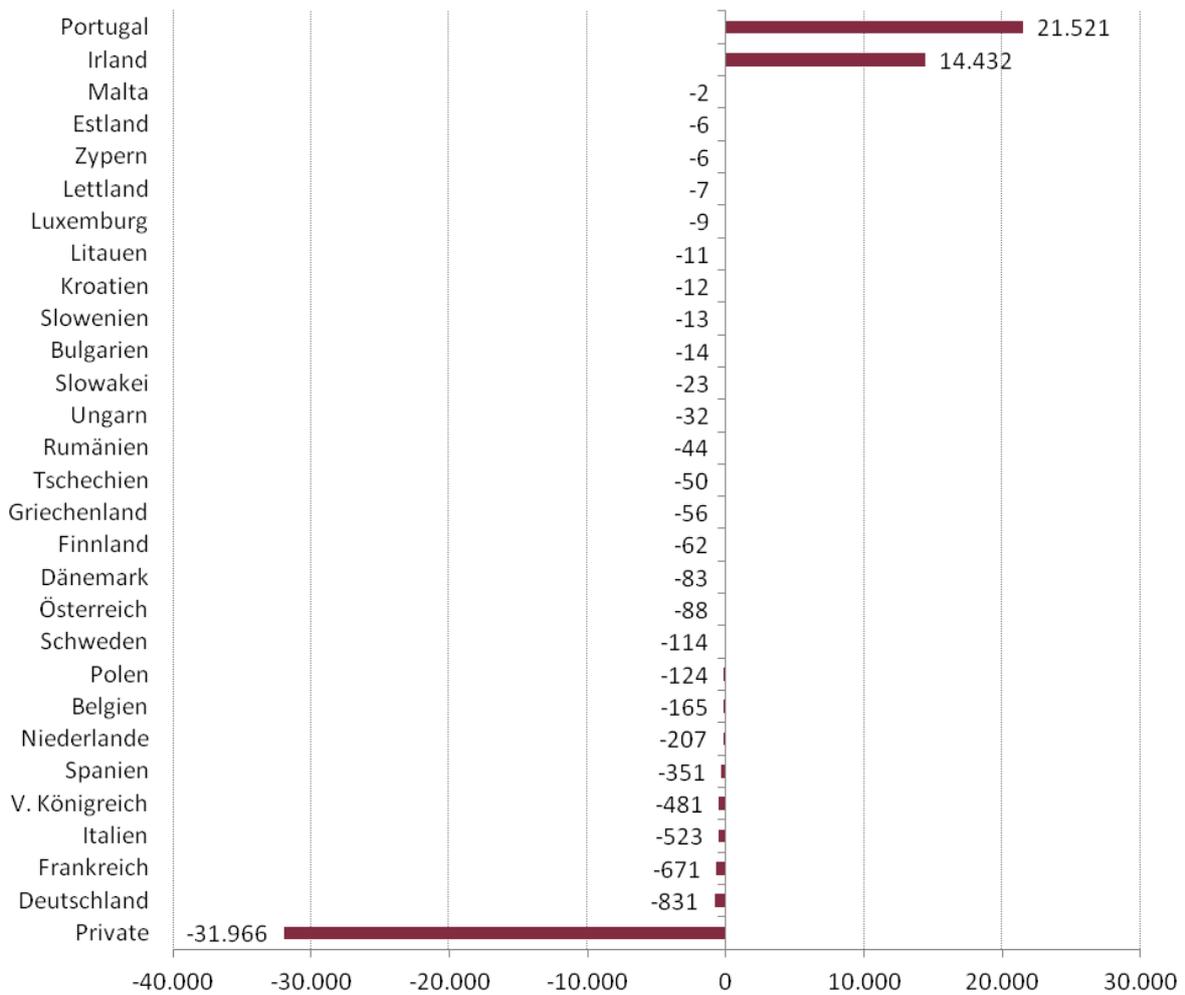
Tab. 34: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSM-Kredite

Gläubigerstaat	anteiliger Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Durchschnittliche gewichtete Laufzeit aller EFSM-Finanzhilfen (in Jahren)	Durchschnittlicher gewichteter Zinssatz aller EFSM-Finanzhilfen	Korrigierter fiktiver Zinssatz	Belastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Belastung pro Kopf (in Euro)
Belgien	2.258	13,2	2,67%	3,25%	165	10,99	15,03
Bulgarien	156	13,2	2,67%	3,25%	14	7,39	1,85
Dänemark	947	13,2	2,67%	3,25%	83	5,58	14,86
Deutschland	11.361	13,2	2,67%	3,25%	831	80,68	10,30
Estland	80	13,2	2,67%	3,25%	6	1,33	4,39
Finnland	847	13,2	2,67%	3,25%	62	5,40	11,47
Frankreich	9.172	13,2	2,67%	3,25%	671	65,42	10,25
Griechenland	896	13,2	2,67%	3,25%	66	11,02	5,94
Irland	702	13,2	2,67%	3,25%	51	4,58	11,21
Italien	7.153	13,2	2,67%	3,25%	523	60,15	8,70
Kroatien	133	13,2	2,67%	3,25%	12	4,27	2,73
Lettland	101	13,2	2,67%	3,25%	7	2,06	3,57
Litauen	154	13,2	2,67%	3,25%	11	3,03	3,71
Luxemburg	130	13,2	2,67%	3,25%	9	0,53	17,99
Malta	33	13,2	2,67%	3,25%	2	0,42	5,75
Niederlande	2.830	13,2	2,67%	3,25%	207	16,70	12,39
Österreich	1.209	13,2	2,67%	3,25%	88	8,44	10,48
Polen	1.411	13,2	2,67%	3,25%	124	38,41	3,22
Portugal	765	13,2	2,67%	3,25%	56	10,50	5,33
Rumänien	504	13,2	2,67%	3,25%	44	20,14	2,19
Schweden	1.307	13,2	2,67%	3,25%	114	9,50	12,06
Slowakei	315	13,2	2,67%	3,25%	23	5,41	4,25
Slowenien	182	13,2	2,67%	3,25%	13	2,05	6,47
Spanien	4.802	13,2	2,67%	3,25%	351	46,49	7,55
Tschechien	571	13,2	2,67%	3,25%	50	10,50	4,76
Ungarn	363	13,2	2,67%	3,25%	32	9,94	3,20
V. Königreich	5.494	13,2	2,67%	3,25%	481	63,45	7,59
Zypern	85	13,2	2,67%	3,25%	6	0,84	7,40
Private					31.966		
EFSM Gesamt	53.960	13,2	2,67%	3,25%	36.069	505	71,39

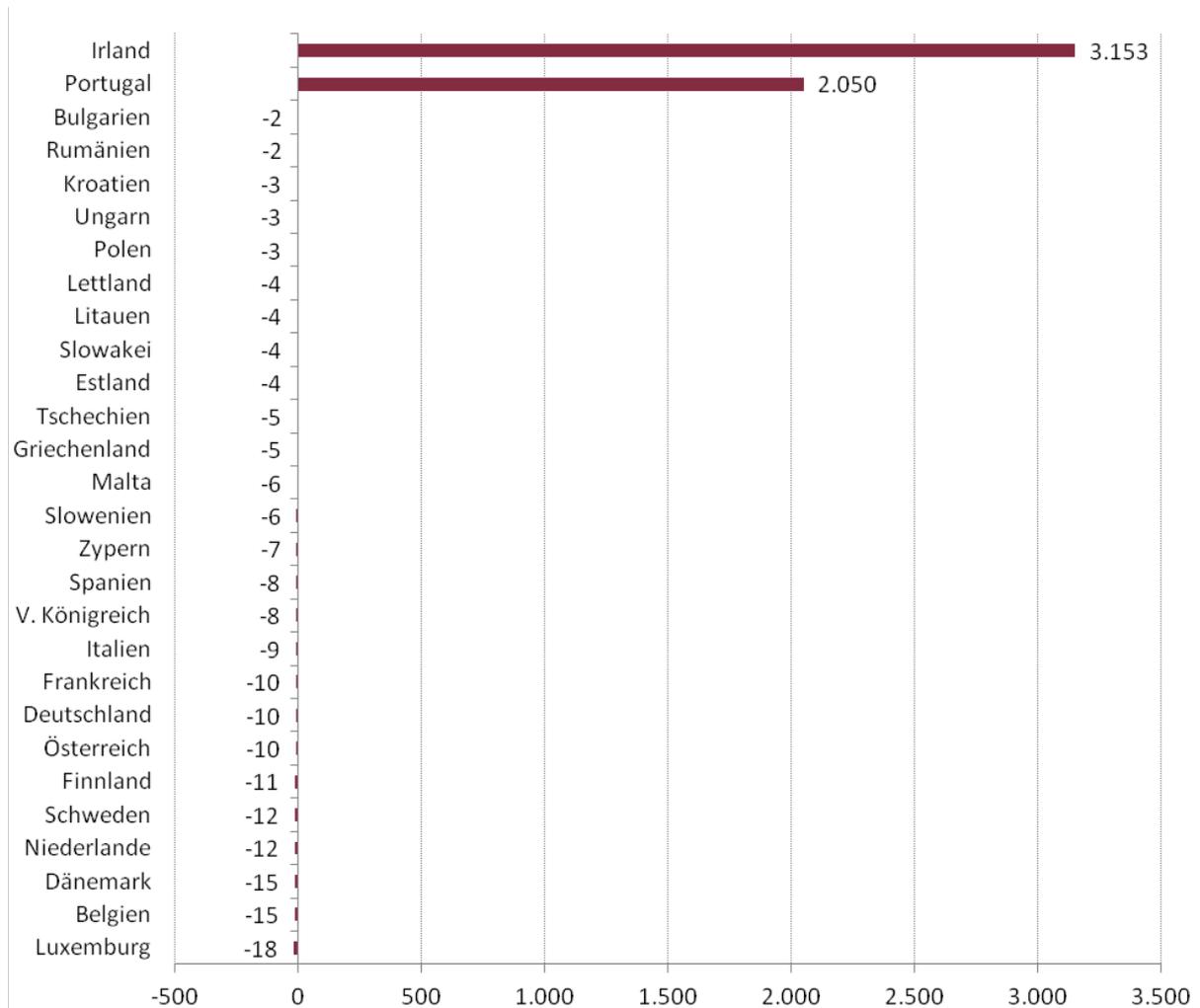
Quelle: Eigene Berechnung.

Da alle drei Staaten, die EFSM-Finanzhilfen erhalten haben, Mitglieder der EU sind, haften sie auch mit ihrem Anteil am EU-Haushalt für diese Finanzhilfen. Für Irland und Portugal fallen die Haftung und damit die Belastungen für die Haushalte wesentlich geringer aus als die Entlastung in Form der EFSM-Finanzhilfen (siehe Abb. 22 und 23). Da Griechenland Finanzhilfen nur für einen kurzen Zeitraum erhalten hat, aber als Mitgliedstaat über den Haushalt für die EFSM-Finanzhilfen für Irland, Portugal und die eigenen mit bürgt, ist es im Fall der EFSM-Finanzhilfen sogar Netto-Gläubiger.

Abb. 22: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSM-Kredite (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.

Abb. 23: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSM-Kredite pro Kopf (in Euro)

Quelle: Eigene Berechnung.



2.3.4 Berechnung der Umverteilung durch die EFSF

Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß innerhalb der Euro-Staaten durch die EFSF umverteilt wurde. Zunächst wird die Methode zur Messung der Umverteilung durch die EFSF dargestellt (siehe Kap. 2.3.4.1). Anschließend werden die empirischen Ergebnisse präsentiert (siehe Kap. 2.3.4.2).

2.3.4.1 Methode zur Messung der Umverteilung durch die EFSF

Die Berechnung der Umverteilung durch die EFSF-Finanzhilfen folgt der bewährten Methode (siehe Kap. 2.2.1). Folglich ergibt sich für die drei Empfänger von EFSF-Finanzhilfen die Entlastung wie folgt:

Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe

– Zinszahlungen für den EFSF-Kredit

= Entlastung des Empfängers.

Auf Seiten der Gläubigerstaaten ist die Berechnung der Belastung komplizierter, wenn auch nicht so kompliziert, wie beim EFSM, da die EFSF nicht den Status eines bevorrechtigten Gläubigers hat.

Folglich entfällt die Korrektur des Zinssatzes. Allerdings haftet jeder Gläubigerstaat nur für seinen Gesellschafteranteil an der EFSF (siehe Tab. 9). Daraus ergibt sich eine Belastung in Höhe von:

- Hypothetische Zinseinnahmen der fiktiven Anleihe
- Zinseinnahmen für die gewährten EFSF-Kredite
- = Belastung aller Gläubigerstaaten
- x prozentualer Anteil des Staates am der EFSF
- = Belastung des Gläubigerstaates.

2.3.4.2 Empirische Ergebnisse der EFSF

Um die Be- und Entlastung durch die EFSF genau bestimmen zu können, wird eine detaillierte Übersicht zu den EFSF-Finanzhilfen benötigt. Dazu zählen Informationen, wann welche Tranchen ausbezahlt wurden, zu den Laufzeiten der einzelnen Kredittranchen und zu anfallenden Zinszahlungen. Daher wird im Folgenden die Entlastung durch die EFSF-Kredite für Irland, Portugal und Griechenland kurz dargestellt (siehe Kap. 2.3.4.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 2.3.4.2.2).

2.3.4.2.1 Entlastung durch die EFSF-Kredite

EFSF-Kredit für Irland

Neben dem bilateralen Kredit und dem EFSM-Kredit hat Irland einen EFSF-Kredit beantragt. Am 28. November 2010 haben die europäischen Finanzminister der irischen Regierung Finanzhilfen zugesagt. Insgesamt erhielt Irland 17,7 Mrd. Euro von der EFSF, verteilt auf zwölf Tranchen mit einer durchschnittlichen gewichteten Laufzeit von 20,7 Jahren (siehe Tab. 35).²⁶² Zinszahlungen und die Tilgung von Krediten laufen noch bis 2042.²⁶³

Tab. 35: EFSF-Kredit für Irland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.900	01.02.2011	21,5	01.08.2032
2	1.700	01.02.2011	22,5	01.08.2033
3	900	10.11.2011	18,7	01.08.2030
4	2.100	10.11.2011	19,7	26.07.2031
5	1.000	15.12.2011	18,6	01.08.2030
6	1.200	12.01.2012	17,6	01.08.2029
7	500	19.01.2012	22,5	01.07.2034
8	2.700	03.04.2012	19,3	01.08.2031
9	800	02.05.2013	16,3	01.08.2029
10	1.600	18.06.2013	29,0	18.06.2042
11	1.000	27.09.2013	21,0	27.09.2034
12	2.300	04.12.2013	20,0	04.12.2033
Gesamt:	17.700		20,7	

Quelle: EFSF (2015).

²⁶² Vgl. EFSF (2016), S. 6.

²⁶³ Vgl. EFSF (2016), S. 5.

Der Berechnung der Entlastung Irlands durch die EFSF-Finanzhilfen liegen folgende Parameter zugrunde. Der Zinssatz der fiktiven Anleihen liegt bei 6,95%. Dieser Zinssatz entspricht der Rendite einer irischen Staatsanleihe mit fünfzehnjähriger Laufzeit rund zwei Monate vor Beantragung der ersten Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Der Zinssatz, den Irland für die EFSF-Kredite zahlen muss, ist variabel. Er setzt sich aus den Refinanzierungskosten der EFSF und einem Risikoaufschlag zusammen. Aktuell liegt der Zinssatz bei 2,3%.²⁶⁴ Dieser Zinssatz wird bei der Berechnung der Entlastung für die zukünftigen und vergangenen Zinszahlungen angenommen.

Auf Grundlage dieser Daten ergibt sich die Entlastung für den irischen Haushalt durch den EFSF-Kredit in Höhe von 17,1 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Entlastung von 3.724,73 Euro pro Kopf für die irische Bevölkerung (siehe Tab. 36).

Tab. 36: Entlastung Irlands durch den EFSF-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	1.900	21,5	6,95%	2,30%	1.899	4,6	414,75
2	1.700	22,5	6,95%	2,30%	1.778	4,6	388,34
3	900	18,7	6,95%	2,30%	783	4,6	171,11
4	2.100	19,7	6,95%	2,30%	1.924	4,6	420,22
5	1.000	18,6	6,95%	2,30%	866	4,6	189,15
6	1.200	17,6	6,95%	2,30%	979	4,6	213,87
7	500	22,5	6,95%	2,30%	522	4,6	113,97
8	2.700	19,3	6,95%	2,30%	2.425	4,6	529,86
9	800	16,3	6,95%	2,30%	604	4,6	132,00
10	1.600	29,0	6,95%	2,30%	2.157	4,6	471,14
11	1.000	21,0	6,95%	2,30%	976	4,6	213,23
12	2.300	20,0	6,95%	2,30%	2.138	4,6	467,09
Gesamt	17.700	20,7	6,95%	2,30%	17.050	4,6	3.724,73

Quelle: Eigene Berechnung.



EFSF-Kredit für Portugal

Zusätzlich zum EFSM-Kredit beantragte die portugiesische Regierung einen EFSF-Kredit. Am 17. Mai 2011 haben die europäischen Finanzminister der portugiesischen Regierung Finanzhilfen zugesagt. Insgesamt erhielt Portugal 26 Mrd. Euro von der EFSF, verteilt auf 15 Tranchen mit einer durchschnittlichen gewichteten Laufzeit von 20,8 Jahren (siehe Tab. 37).²⁶⁵ Zinszahlungen und Tilgung des Kredits laufen noch bis 2040.²⁶⁶

²⁶⁴ Vgl. ESM (2016b), S. 52.

²⁶⁵ Vgl. EFSF (2016), S. 8.

²⁶⁶ Vgl. EFSF (2015).

Tab. 37: EFSF-Kredit für Portugal

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	3.700	22.06.2011	25,0	01.07.2036
2	2.200	29.06.2011	14,4	03.12.2025
3	1.000	20.12.2011	13,7	23.08.2025
4	1.700	12.01.2012	23,1	30.01.2035
5	1.000	19.01.2012	15,5	18.07.2027
6	3.500	30.05.2012	20,0	30.05.2032
7	1.700	30.05.2012	23,0	30.05.2035
8	1.500	17.07.2012	26,0	17.07.2038
9	1.100	17.07.2012	28,0	17.07.2040
10	800	03.12.2012	16,0	03.12.2028
11	800	07.02.2013	13,0	07.02.2026
12	1.050	27.06.2013	20,0	27.06.2033
13	1.050	27.06.2013	21,0	27.06.2034
14	3.700	22.11.2013	20,0	22.11.2033
15	1.200	28.04.2014	24,0	28.04.2038
Gesamt:	26.000		20,8	

Quelle: EFSF (2015).



Die Berechnung der Entlastung durch die EFSF-Finanzhilfen für Portugal erfolgt analog zu Irland. Der Zinssatz der fiktiven Anleihe für Portugal liegt bei 7,08%. Der gewählte Zinssatz entspricht der Rendite einer portugiesischen Staatsanleihe mit zwanzigjähriger Laufzeit rund einen Monat vor Beantragung von Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Der Zinssatz, den Portugal für die EFSF-Kredite zahlen muss, ist variabel. Er setzt sich aus den Refinanzierungskosten der EFSF und einem Risikoaufschlag zusammen. Aktuell liegt er bei 2,1%.²⁶⁷ Dieser Zinssatz wird bei der Berechnung der Entlastung für die zukünftigen und vergangenen Zinszahlungen angenommen.

Auf Grundlage dieser Daten ergibt sich die Entlastung für den portugiesischen Haushalt durch den EFSF-Kredit in Höhe von rund 27 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Entlastung von 2.564,95 Euro pro Kopf für die portugiesische Bevölkerung (siehe Tab. 38).

²⁶⁷ Vgl. ESM (2016b), S. 52.

Tab. 38: Entlastung Portugals durch den EFSF-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	3.700	25,0	7,08%	2,10%	4.612	10,5	439,31
2	2.200	14,4	7,08%	2,10%	1.581	10,5	150,62
3	1.000	13,7	7,08%	2,10%	681	10,5	64,88
4	1.700	23,1	7,08%	2,10%	1.952	10,5	185,90
5	1.000	15,5	7,08%	2,10%	772	10,5	73,51
6	3.500	20,0	7,08%	2,10%	3.486	10,5	332,10
7	1.700	23,0	7,08%	2,10%	1.947	10,5	185,48
8	1.500	26,0	7,08%	2,10%	1.942	10,5	185,02
9	1.100	28,0	7,08%	2,10%	1.534	10,5	146,12
10	800	16,0	7,08%	2,10%	637	10,5	60,73
11	800	13,0	7,08%	2,10%	518	10,5	49,34
12	1.050	20,0	7,08%	2,10%	1.046	10,5	99,63
13	1.050	21,0	7,08%	2,10%	1.098	10,5	104,61
14	3.700	20,0	7,08%	2,10%	3.686	10,5	351,07
15	1.200	24,0	7,08%	2,10%	1.434	10,5	136,63
Gesamt	26.000	20,8	7,08%	2,10%	26.926	10,5	2.564,95

Quelle: Eigene Berechnung.



EFSF-Kredit für Griechenland

Da die bilateralen Kredite nicht ausreichten, um den Finanzbedarf des griechischen Staates zu decken, wurden auch in diesem Fall die EFSF in Anspruch genommen. Die EFSF stellte Griechenland eine Kredit in Höhe von 141,9 Mrd. Euro zur Verfügung. Somit ist Griechenland der mit Abstand größte Schuldner der EFSF. Die Auszahlung wurde auf 21 Tranchen verteilt. Die durchschnittliche gewichtete Laufzeit des Kredits beträgt 31,1 Jahre (siehe Tab. 39).²⁶⁸ Zinszahlungen und Tilgung des EFSF-Kredits laufen noch bis 2054.²⁶⁹

²⁶⁸ Vgl. EFSF (2015).

²⁶⁹ Vgl. EFSF (2015).

Tab. 39: EFSF-Kredit für Griechenland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	34.600	09.03.2012	30,0	24.02.2042
2	5.900	19.03.2012	35,0	19.03.2047
3	3.300	10.04.2012	29,0	10.04.2041
4	25.000	19.04.2012	34,0	19.04.2046
5	4.200	10.05.2012	30,0	10.05.2042
6	1.000	28.06.2012	28,0	28.06.2040
7	7.000	17.12.2012	34,0	17.12.2046
8	11.300	17.12.2012	29,5	17.06.2042
9	16.000	19.12.2012	32,6	19.09.2054*
10	2.000	31.01.2013	30,0	31.01.2043
11	1.400	28.02.2013	30,0	28.02.2043
12	1.400	28.02.2013	31,0	28.02.2044
13	2.800	29.04.2013	19,0	30.04.2032
14	4.200	17.05.2013	30,0	17.05.2043
15	7.200	30.05.2013	1,7	27.02.2015**
16	3.300	25.06.2013	32,0	25.06.2045
17	2.500	31.07.2013	35,0	31.07.2048
18	500	18.12.2013	37,0	18.12.2050
19	6.300	28.04.2014	40,0	28.04.2054
20	1.000	09.07.2014	39,0	09.07.2053
21	1.000	14.08.2014	39,0	14.08.2053
Gesamt:	141.900***		30,4	

* Darlehen zur Refinanzierung der Banken; 3,7 Mrd. Euro wurden am 27.02.2015 zurückgezahlt.

** Darlehen zur Refinanzierung der Banken; vollständig zurückgezahlt am 27.02.2015

*** Durch die vollständige Tilgung von Tranche 15 und die teilweise Tilgung von Tranche 9 beläuft sich der noch ausstehende Betrag der EFSF-Finanzhilfen für Griechenland auf 130,9 Mrd. Euro.

Quelle: EFSF (2015).



Der Berechnung der Entlastung durch die EFSF-Finanzhilfen für Griechenland liegt die Rendite einer griechischen Staatsanleihe mit dreißigjähriger Laufzeit rund einen Monat vor Beantragung der ersten Finanzhilfen zugrunde (siehe Tab. 13). Somit ergibt sich ein Zinssatz für die fiktive Anleihe für Griechenland in Höhe von 6,6%. Der Zinssatz, den Griechenland für den EFSF-Kredit zahlen muss, ist variabel. Er setzt sich aus den Refinanzierungskosten der EFSF und einem Risikoaufschlag zusammen. Aktuell liegt er bei 1,3%.²⁷⁰ Dieser Zinssatz wird bei der Berechnung der Entlastung für die zukünftigen und vergangenen Zinszahlungen angenommen.

Aus diesen Daten ergibt sich eine Entlastung durch die EFSF-Finanzhilfen für den griechischen Haushalt in Höhe von 229 Mrd. Euro (siehe Tab. 40). Dies entspricht einer Entlastung von 20.778,19 Euro pro Kopf für die griechische Bevölkerung.

²⁷⁰ Vgl. ESM (2016b), S. 52.

Tab. 40: Entlastung Griechenlands durch den EFSF-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	34.600	30,0	6,60%	1,30%	55.025	11,0	4.992,55
2	5.900	35,0	6,60%	1,30%	10.960	11,0	994,39
3	3.300	29,0	6,60%	1,30%	5.079	11,0	460,85
4	25.000	34,0	6,60%	1,30%	45.113	11,0	4.093,19
5	4.200	30,0	6,60%	1,30%	6.687	11,0	606,75
6	1.000	28,0	6,60%	1,30%	1.486	11,0	134,84
7	7.000	34,0	6,60%	1,30%	12.632	11,0	1.146,09
8	11.300	29,5	6,60%	1,30%	17.692	11,0	1.605,19
9	16.000	32,6	6,60%	1,30%	27.690	11,0	2.512,41
10	2.000	30,0	6,60%	1,30%	3.184	11,0	288,93
11	1.400	30,0	6,60%	1,30%	2.229	11,0	202,25
12	1.400	31,0	6,60%	1,30%	2.303	11,0	208,99
13	2.800	19,0	6,60%	1,30%	2.824	11,0	256,24
14	4.200	30,0	6,60%	1,30%	6.687	11,0	606,75
15	7.200	1,7	6,60%	1,30%	668	11,0	60,57
16	3.300	32,0	6,60%	1,30%	5.605	11,0	508,54
17	2.500	35,0	6,60%	1,30%	4.644	11,0	421,38
18	500	37,0	6,60%	1,30%	982	11,0	89,09
19	6.300	40,0	6,60%	1,30%	13.375	11,0	1.213,56
20	1.000	39,0	6,60%	1,30%	2.070	11,0	187,82
21	1.000	39,0	6,60%	1,30%	2.070	11,0	187,82
Gesamt	141.900	30,4	6,60%	1,30%	229.007	11,0	20.778,19

Quelle: Eigene Berechnung.



2.3.4.2.2 Belastung durch die EFSF-Kredite

Alle Euro-Staaten, die EFSF-Gesellschafter sind, haften für die EFSF-Kredite. Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da die EFSF kein bevorrechtigter Gläubiger ist, wird der durchschnittliche gewichtete fiktive Zinssatz – für alle drei Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben – in Höhe von 6,68% für die Berechnung der Belastung herangezogen. Die gesamte Belastung entspricht demnach der Entlastung und beträgt für alle Gläubigerstaaten für die gesamte Laufzeit rund 273 Mrd. Euro. Für die einzelnen EFSF-Gesellschafter sind die Belastung sowie die Pro-Kopf-Belastung in Tabelle 41 dargestellt.

Tab. 41: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSF-Kredite

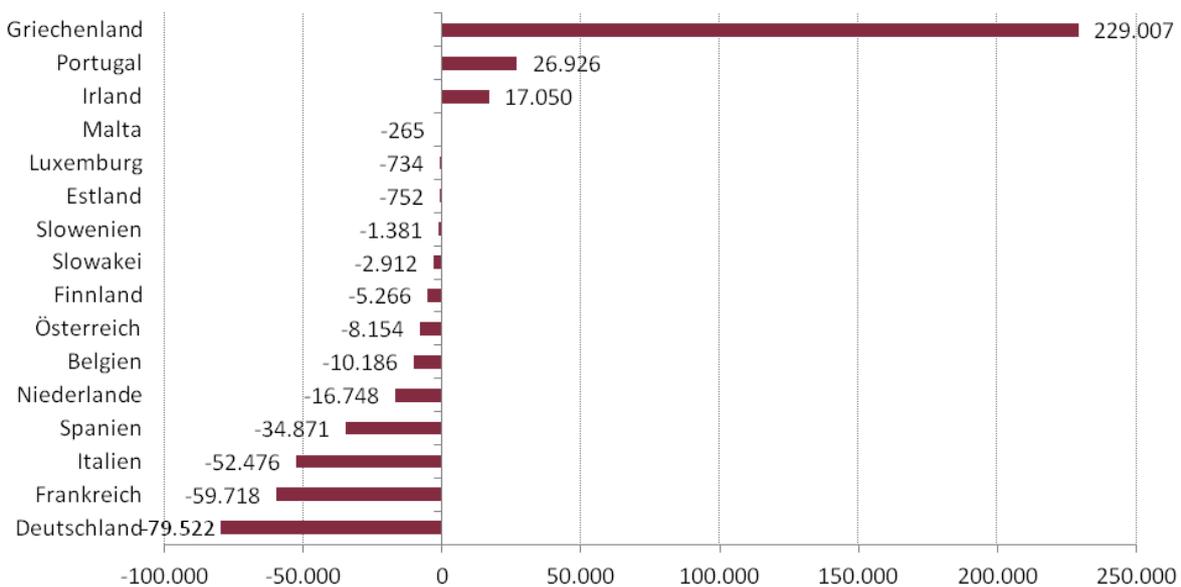
Gläubigerstaat	anteiliger Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Durchschnittliche gewichtete Laufzeit aller EFSF-Finanzhilfen (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Belastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Belastung pro Kopf (in Euro)
Belgien	6.925	28,2	6,68%	1,45%	10.186	11,0	927,18
Deutschland	54.067	28,2	6,68%	1,45%	79.522	80,7	985,68
Estland	511	28,2	6,68%	1,45%	752	1,3	566,77
Finnland	3.580	28,2	6,68%	1,45%	5.266	5,4	975,13
Frankreich	40.602	28,2	6,68%	1,45%	59.718	65,4	912,81
Italien	35.678	28,2	6,68%	1,45%	52.476	60,2	872,41
Luxemburg	499	28,2	6,68%	1,45%	734	0,5	1.391,16
Malta	180	28,2	6,68%	1,45%	265	0,4	632,87
Niederlande	11.387	28,2	6,68%	1,45%	16.748	16,7	1.002,71
Österreich	5.544	28,2	6,68%	1,45%	8.154	8,4	966,64
Slowakei	1.980	28,2	6,68%	1,45%	2.912	5,4	537,80
Slowenien	939	28,2	6,68%	1,45%	1.381	2,1	673,26
Spanien	23.708	28,2	6,68%	1,45%	34.871	46,5	750,11
EFSF Gesamt	185.600	28,2	6,68%	1,45%	272.983	304,0	897,97

Quelle: Eigene Berechnung.



Da die drei Staaten, die EFSF-Kredite erhalten haben, keine EFSF-Anteilseigner sind, haften sie auch nicht für diese Finanzhilfen, sondern werden ausschließlich entlastet (siehe Abb. 24 und 25).

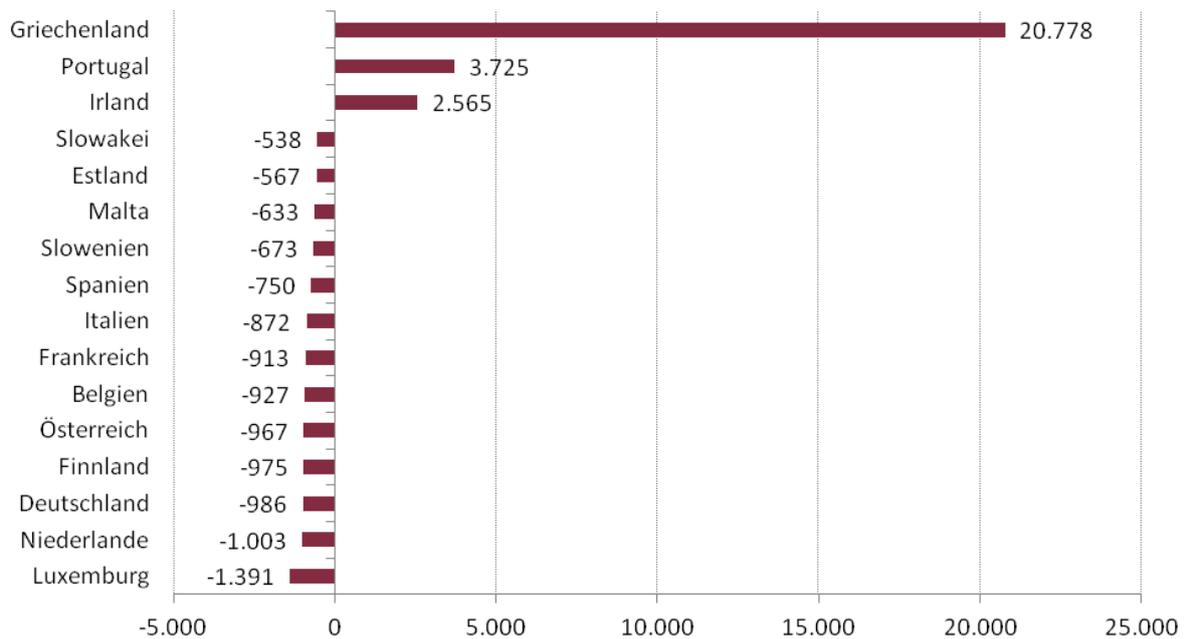
Abb. 24: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSF-Programme für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.



Abb. 25: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die EFSF-Programme für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.



2.3.5 Berechnung der Umverteilung durch den ESM

Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß der ESM zwischen den Euro-Staaten umverteilt. Zunächst wird die Methode zur Messung der Umverteilung durch den ESM dargestellt (siehe Kap. 2.3.5.1). Anschließend werden die empirischen Ergebnisse präsentiert (siehe Kap. 2.3.5.2).

2.3.5.1 Methode zur Messung der Umverteilung durch den ESM

Um die Entlastung der Staaten, die ESM-Kredite erhalten haben, zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode (siehe Kap. 2.2.1) zu Anwendung. Folglich ergibt sich für die drei Empfänger von ESM-Finanzhilfen die Entlastung wie folgt:

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe} \\ & - \text{Zinszahlungen für den in Anspruch genommenen ESM-Kredit} \\ & = \text{Entlastung des Empfängers.} \end{aligned}$$

Auf Seiten der Gläubigerstaaten erfolgt die Berechnung der Belastung ähnlich wie beim EFSM. Jeder Gläubigerstaat haftet für seinen Anteil am ESM (siehe Tab. 11). Da auch der ESM den Status eines bevorrechtigten Gläubigers hat, kommt die oben (siehe Kap. 2.2.2) beschriebene Zinskorrektur zum Tragen. Folglich ergibt sich für alle Gläubiger von ESM-Finanzhilfen eine Belastung, die sich wie folgt zusammensetzt.

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe} \\ & - \text{Zinseinnahmen für die gewährten ESM-Kredite} \\ & = \text{Belastung aller Gläubigerstaaten} \\ & \times \text{prozentualer Anteil des Staates am ESM} \\ & = \text{Belastung des Gläubigerstaates.} \end{aligned}$$

2.3.5.2 Empirische Ergebnisse für den ESM

Um die Be- und Entlastung durch den ESM genau bestimmen zu können, wird eine detaillierte Übersicht zu den ESM-Krediten benötigt. Dazu zählen Informationen, wann welche Tranchen ausbezahlt wurden, zu den Laufzeiten der einzelnen Kredittranchen und zu anfallenden Zinszahlungen. Daher wird im Folgenden die Entlastung durch die ESM-Kredite für Spanien, Zypern und Griechenland kurz dargestellt (siehe Kap. 2.3.5.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 2.3.5.2.2).

2.3.5.2.1 Entlastung durch die ESM-Kredite

ESM-Kredite für Spanien

Der spanische Immobiliensektor war vor der Finanzkrise stark gewachsen. Im Zuge der Finanzkrise platzte die Blase auf dem spanischen Immobilienmarkt. Viele spanische Geschäftsbanken, die diese Blase mit Krediten genährt hatten, konnten ihre Forderungen nicht mehr eintreiben und gerieten in finanzielle Schwierigkeiten. Die spanische Regierung begann 2010 mit der Restrukturierung des Bankensektors. Es wurde aber schnell klar, dass die finanziellen Mittel nicht ausreichen würden, um der Krise Herr zu werden.²⁷¹ Deshalb bat Spanien am 25. Juni 2012 die Eurogruppe um eine Kreditlinie in Höhe von 100 Mrd. Euro, für die Restrukturierung des Bankensektors.²⁷² Schlussendlich zahlte der ESM einen Kredit in Höhe von 41,33 Mrd. Euro zur Rekapitalisierung der heimischen Geschäftsbanken an Spanien aus. Am 11. Dezember 2012 wurde die erste Kredittranche ausgezahlt. Eine weitere Tranche folgte am 5. Februar 2013. Die durchschnittliche gewichtete Laufzeit des Kredits beträgt 10,4 Jahre (siehe Tab. 42). Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits laufen noch bis 2027.²⁷³

Tab. 42: ESM-Kredit für Spanien

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	39.468	11.12.2012	10,3*	11.12.2027
2	1.865	05.02.2013	12,2**	11.12.2025
Gesamt:	41.333		10,4	

* in gleichgroßen Tranchen zu je 5.640 Mio. Euro mit Tilgung von 2022-2027.

** in gleichgroßen Tranchen zu je 930 Mio. Euro mit Tilgung von 2024-2025.



Quelle: ESM (2015b).

Der Berechnung der Entlastung Spaniens durch den ESM-Kredit liegen folgende Parameter zugrunde. Der Zinssatz der fiktiven Anleihen liegt bei 6,5%. Der gewählte Zinssatz entspricht der Rendite einer spanischen Staatsanleihe mit zehnjähriger Laufzeit rund einen Monat vor Beantragung der Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Der Zinssatz, den Spanien für den ESM-Kredit zahlen muss, ist variabel. Er setzt sich aus den Refinanzierungskosten des ESM und einem Risikoaufschlag zusammen. Aktuell liegt er bei 0,9%.²⁷⁴ Dieser Zinssatz wird bei der Berechnung der Entlastung für die zukünftigen und vergangenen Zinszahlungen angenommen.

Auf Grundlage dieser Daten ergibt sich die Entlastung für den spanischen Haushalt durch den ESM-Kredit in Höhe von 24,1 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Entlastung von 518,42 Euro pro Kopf für die spanische Bevölkerung (siehe Tab. 43).

²⁷¹ Vgl. ESM (2013), S. 1.

²⁷² Erwägungsgrund 4 ESM Financial Assistance Facility Agreement for Spain.

²⁷³ Vgl. ESM (2013), S. 2.

²⁷⁴ Vgl. ESM (2016b), S. 53.

Tab. 43: Entlastung Spaniens durch den ESM-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	39.468	10,3	6,50%	0,90%	22.827	46,5	491,04
2	1.865	12,2	6,50%	0,90%	1.273	46,5	27,38
Gesamt	41.333	10,4	6,50%	0,90%	24.100	46,5	518,42

Quelle: Eigene Berechnung.



ESM-Kredit für Zypern

Nach dem Ausbruch der Finanzkrise und insbesondere im Zuge der Griechenlandkrise geriet der zyprische Bankensektor in finanzielle Schwierigkeiten. Im Juni 2012 bat Zypern den ESM um Finanzhilfen.²⁷⁵ Die erste Tranche der Finanzhilfen wurde am 13. Mai 2013 ausbezahlt. Insgesamt erhielt Zypern Finanzhilfen vom ESM in Höhe von 6,3 Mrd. Euro. Die durchschnittliche gewichtete Laufzeit des Kredits beträgt 14,9 Jahre (siehe Tab. 44). Zinszahlungen und die Tilgung der Kredite laufen noch bis 2031.²⁷⁶

Tab. 44: ESM-Kredit für Zypern

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.000	13.05.2013	13,0	13.05.2026
2	1.000	13.05.2013	14,0	13.05.2027
3	1.000	26.06.2013	15,0	26.06.2028
4	750	27.09.2013	16,0	27.09.2029
5	750	27.09.2013	17,0	27.09.2030
6	100	19.12.2013	16,0	19.12.2029
7	150	04.04.2014	16,0	04.04.2030
8	600	09.07.2014	17,0	09.07.2031
9	350	15.12.2014	11,0	15.12.2025
10	100	15.07.2015	16,4	15.12.2031
11	200	08.10.2015	14,0	08.10.2029
12	300	08.10.2015	16,0	08.10.2031
Gesamt:	6.300		14,9	

Quelle: ESM (2015c).



Der Berechnung der Entlastung Zyperns durch den ESM-Kredit liegen folgende Parameter zugrunde. Der Zinssatz der fiktiven Anleihen liegt bei 7,00%. Der gewählte Zinssatz entspricht der Rendite einer zyprischen Staatsanleihe mit fünfzehnjähriger Laufzeit, rund zwei Monate vor Beantragung von Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Der Zinssatz, den Zypern für den ESM-Kredite zahlen muss, ist variabel. Er setzt sich aus den Refinanzierungskosten des ESM und einem Risikoaufschlag zusammen.

²⁷⁵ Vgl. ESM (2016c), S. 1.

²⁷⁶ Vgl. ESM (2016c), S. 2.

Aktuell liegt er bei 0,9%.²⁷⁷ Dieser Zinssatz wird bei der Berechnung der Entlastung für die zukünftigen und vergangenen Zinszahlungen angenommen.

Aus diesen Daten ergibt sich eine Entlastung durch den ESM-Kredit für den zyprischen Haushalt in Höhe von 5,7 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Entlastung von 6.855,83 Euro pro Kopf für die Bevölkerung Zyperns (siehe Tab. 45).

Tab. 45: Entlastung Zyperns durch den ESM-Kredit

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	1.000	13,0	7,00%	0,90%	794	0,8	947,69
2	1.000	14,0	7,00%	0,90%	855	0,8	1.020,55
3	1.000	15,0	7,00%	0,90%	916	0,8	1.093,60
4	750	16,0	7,00%	0,90%	733	0,8	874,84
5	750	17,0	7,00%	0,90%	778	0,8	929,48
6	100	16,0	7,00%	0,90%	98	0,8	116,65
7	150	16,0	7,00%	0,90%	147	0,8	174,97
8	600	17,0	7,00%	0,90%	623	0,8	743,58
9	350	11,0	7,00%	0,90%	235	0,8	280,69
10	100	16,4	7,00%	0,90%	100	0,8	119,70
11	200	14,0	7,00%	0,90%	171	0,8	204,15
12	300	16,0	7,00%	0,90%	293	0,8	349,94
Gesamt	6.300	14,9	7,00%	0,90%	5.740	0,8	6.855,83

Quelle: Eigene Berechnung.

cep

ESM-Kredit für Griechenland

Als bisher letzter Staat hat Griechenland – im Rahmen des dritten Hilfspakets für Griechenland – Finanzhilfen vom ESM erhalten.²⁷⁸ Am 8. Juli 2015 hat Griechenland den ESM um Finanzhilfen gebeten.²⁷⁹ Griechenland wurden ESM-Finanzhilfen in Höhe von bis zu 86 Mrd. Euro zur Verfügung gestellt. Diese Finanzhilfen können bis zum 20. August 2018 abgerufen werden. Die erste Tranche der ESM-Finanzhilfen für Griechenland wurde am 20. August 2015 ausbezahlt. Die bisher letzte Tranche wurde am 21.06.2016 ausbezahlt.²⁸⁰ Die durchschnittliche gewichtete Laufzeit des Kredits beträgt 32 Jahre (siehe Tab. 46).²⁸¹ Zinszahlungen und die Tilgung der bisher ausbezahlten Tranchen laufen bis 2059.

²⁷⁷ Vgl. ESM (2016b), S. 53.

²⁷⁸ Spiegel Online (2015).

²⁷⁹ Vgl. ESM (2015e), S. 9.

²⁸⁰ Dies ist die einzige Auszahlung, die nicht zwischen 2008 und 2015 lag.

²⁸¹ Stand August 2016.

Tab. 46: ESM-Kredit für Griechenland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren) ²⁸²	Tilgung bis
1	13.000	20.08.2015	32,4*	20.08.2059
2	2.000	24.11.2015	32,2*	20.08.2059
3	2.700	01.12.2015	31,9**	
4	2.700	08.12.2015	31,9**	
5	1.000	23.12.2015	32,2*	20.08.2059
6	7.500	21.06.2016	31,4*	21.06.2059
Gesamt:	28.900		32,0	

* Aufgeteilt in 26 etwa gleich großen Tranchen.

** Die Laufzeit ist an die durchschnittliche Gesamtlaufzeit des ESM-Kredits für Griechenland angepasst.

Quelle: angelehnt an: ESM (2015d).



Die Berechnung der Entlastung für Griechenland aus dem ESM-Kredit erfolgt nur auf Basis der bereits ausgezahlten Tranchen in Höhe von insgesamt 28,9 Mrd. Euro. Der Berechnung liegen darüber hinaus folgende Parameter zugrunde. Der Zinssatz der fiktiven Anleihen liegt bei 6,60 %. Der gewählte Zinssatz entspricht der Rendite einer griechischen Staatsanleihe mit dreißigjähriger Laufzeit rund einen Monat vor Beantragung von Finanzhilfen (siehe Tab. 13). Der Zinssatz, den Griechenland für den ESM-Kredit zahlen muss, ist variabel. Er setzt sich aus den Refinanzierungskosten des ESM und einem Risikoaufschlag zusammen. Aktuell liegt er bei 0,7%.²⁸³ Dieser Zinssatz wird bei der Berechnung der Entlastung für die zukünftigen und vergangenen Zinszahlungen angenommen.

Daraus ergibt sich eine Entlastung für den griechischen Haushalt aufgrund des ESM-Kredits in Höhe von 54,7 Mrd. Euro (siehe Tab. 47). Dass die Entlastung größer ist als die Summe der bisher ausgezahlten Tranchen liegt an dem geringen Zins und den sehr langen Laufzeiten des ESM-Kredits. Pro Kopf der griechischen Bevölkerung ergibt sich eine Entlastung in Höhe von 4.960,35 Euro.

Tab. 47: Entlastung Griechenlands durch den ESM-Kredit für Griechenland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Laufzeit der Finanzhilfe (in Jahren)	Fiktiver Zinssatz	Zinssatz Finanzhilfe	Entlastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
1	13.000	32,4	6,60%	0,70%	24.880	11,0	2.257,38
2	2.000	32,2	6,60%	0,70%	3.797	11,0	344,48
3	2.700	31,9	6,60%	0,70%	5.091	11,0	461,96
4	2.700	31,9	6,60%	0,70%	5.091	11,0	461,96
5	1.000	32,2	6,60%	0,70%	1.901	11,0	172,50
6	7.500	31,4	6,60%	0,70%	13.910	11,0	1.262,08
Gesamt	28.900	32,0	6,60%	0,70%	54.670	11,0	4.960,35

Quelle: Eigene Berechnung.



²⁸² Die Laufzeiten der Tranchen belaufen sich zwar auf bis zu 44 Jahre. Da der Kredit jedoch nicht erst am Ende der Periode getilgt wird, sondern die Tilgung bereits vorher einsetzt, ergibt sich eine durchschnittlich gewichtete Laufzeit von 32 Jahren.

²⁸³ Vgl. ESM (2016b), S. 53.

2.3.5.2.2 Belastung durch die ESM-Kredite

Da der ESM ein bevorrechtigter Gläubiger ist, ist das Haftungsrisiko für die Mitgliedstaaten geringer als für private Gläubiger. Daher wird der durchschnittliche gewichtete fiktive Zinssatz – für alle drei Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben – von 6,60%, der für die Berechnung der Entlastung durch den ESM herangezogen wurde, nach der in 2.2.2 dargestellten Methode auf 2,36% reduziert. Insgesamt belasten die ESM-Kredite die Gläubigerstaaten in Höhe von rund 23 Mrd. Euro. Die Pro-Kopf-Belastung der einzelnen Staaten kann Tabelle 58 entnommen werden. Die Belastung der Gläubigerstaaten ist viel geringer als die Entlastung der drei Schuldnerstaaten in Höhe von 84,5 Mrd. Euro. Die Differenz in Höhe von 61,5 Mrd. Euro und mithin den größten Teil der Belastung tragen die privaten Halter griechischer, spanischer und zyprischer Staatsanleihen. Denn diese müssen aufgrund des bevorrechtigten Gläubigerstatus des ESM bei einem Schuldenschnitt mit höheren Verlusten rechnen.

Tab. 48: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle ESM-Kredite

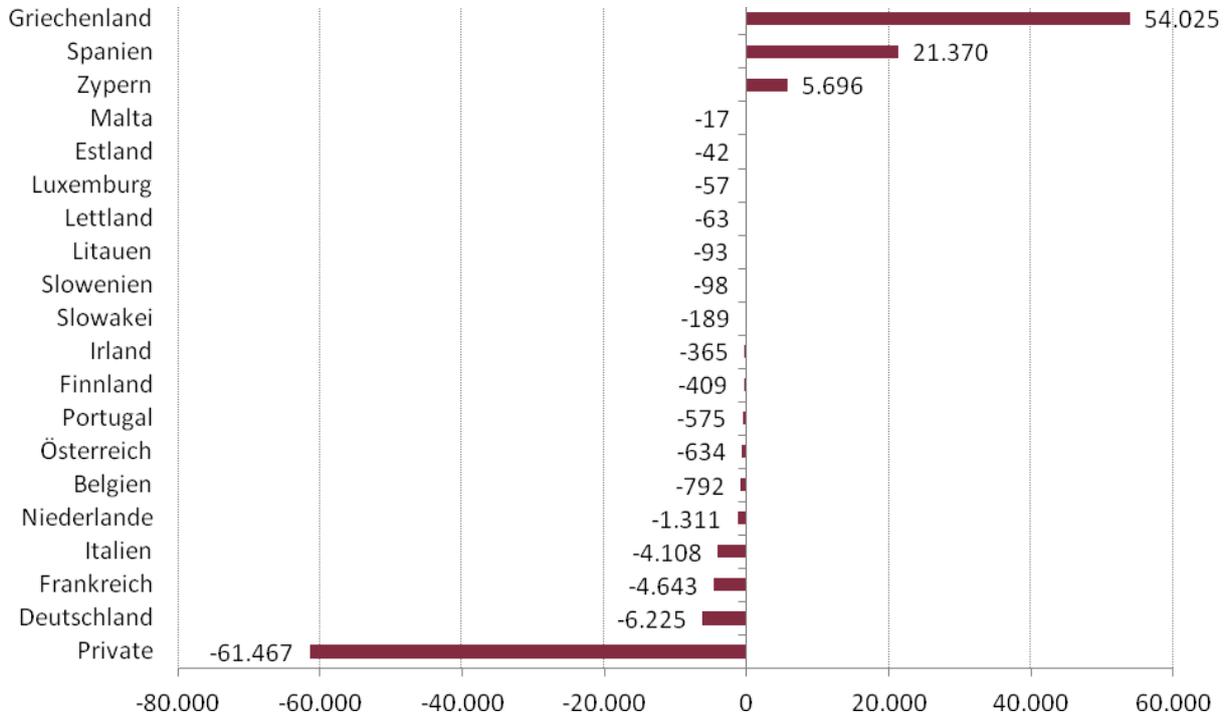
Gläubigerstaat	anteiliger Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Durchschnittliche gewichtete Laufzeit aller ESM-Finanzhilfen (in Jahren)	Durchschnittlicher gewichteter Zinssatz aller ESM-Finanzhilfen	Korrigierter fiktiver Zinssatz	Belastung über die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Belastung pro Kopf (in Euro)
Belgien	2.630	18,95	0,77%	2,36%	792	11,0	72,09
Deutschland	20.676	18,95	0,77%	2,36%	6.225	80,7	77,16
Estland	141	18,95	0,77%	2,36%	42	1,3	31,93
Finnland	1.360	18,95	0,77%	2,36%	409	5,4	75,82
Frankreich	15.421	18,95	0,77%	2,36%	4.643	65,4	70,97
Griechenland	2.145	18,95	0,77%	2,36%	646	11,0	58,61
Irland	1.213	18,95	0,77%	2,36%	365	4,6	79,76
Italien	13.644	18,95	0,77%	2,36%	4.108	60,2	68,30
Lettland	209	18,95	0,77%	2,36%	63	2,1	30,48
Litauen	309	18,95	0,77%	2,36%	93	3,0	30,72
Luxemburg	191	18,95	0,77%	2,36%	57	0,5	108,91
Malta	56	18,95	0,77%	2,36%	17	0,4	39,98
Niederlande	4.354	18,95	0,77%	2,36%	1.311	16,7	78,50
Österreich	2.105	18,95	0,77%	2,36%	634	8,4	75,16
Portugal	1.911	18,95	0,77%	2,36%	575	10,5	54,81
Slowakei	628	18,95	0,77%	2,36%	189	5,4	34,90
Slowenien	326	18,95	0,77%	2,36%	98	2,1	47,81
Spanien	9.066	18,95	0,77%	2,36%	2.730	46,5	58,72
Zypern	148	18,95	0,77%	2,36%	45	0,8	53,38
Private					61.467		
ESM Gesamt	76.533	18,95	0,77%	2,36%	84.511	336,0	251,50

Quelle: Eigene Berechnung.

Da alle drei Staaten, die ESM-Kredite erhalten haben, ESM-Anteilseigner sind, haften sie auch mit ihrem Anteil für diese Finanzhilfen. Sie werden somit auch belastet. Für alle drei Staaten fallen die

Belastungen aus den drei Krediten jedoch deutlich geringer aus als die Entlastung (siehe Abb. 26 und 27).

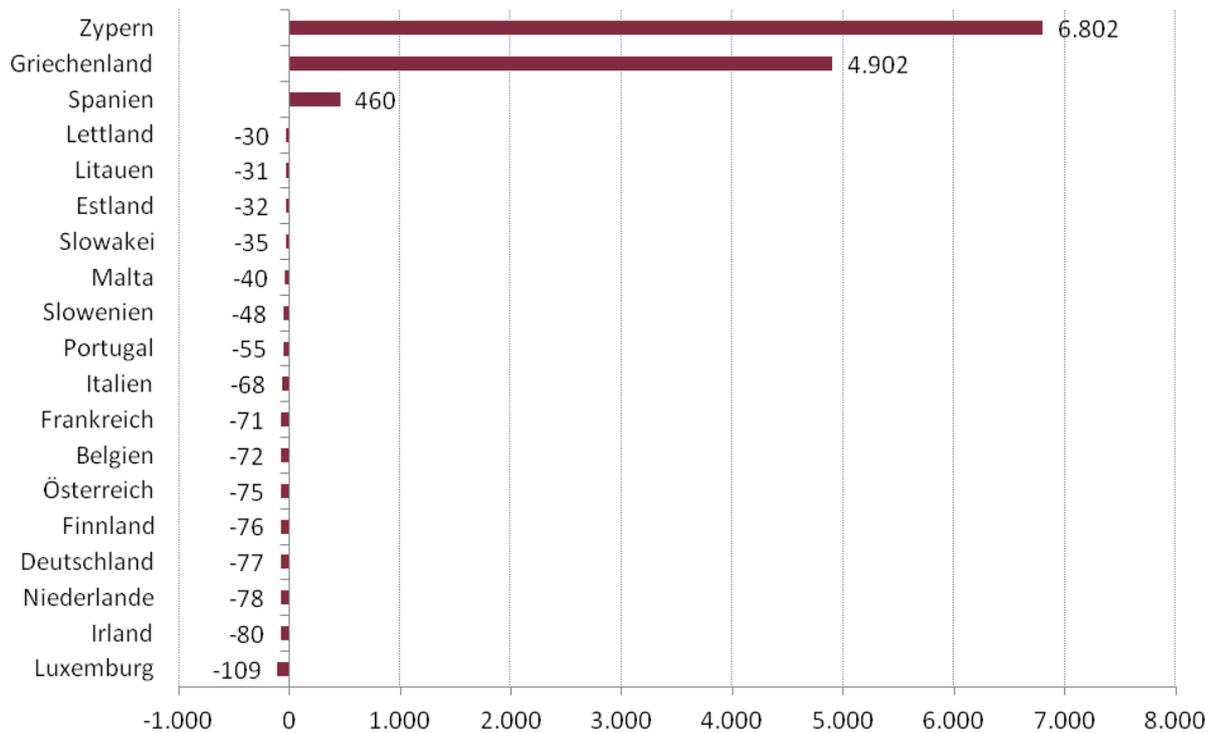
Abb. 26: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die ESM-Kredite (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.



Abb. 27: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die ESM-Kredite pro Kopf (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.



2.4 Ergebnis: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen

In den vergangenen Jahren zweifelten private Kapitalgeber an der Solvenz mehrere Mitgliedstaaten. Diese Zweifel schlugen sich in einem starken Anstieg der Risikoprämie bei der Emission von Staatsanleihen nieder. Acht betroffene Staaten beantragten daraufhin Finanzhilfen (siehe Tab. 49).

Tab. 49: Gewährte Finanzhilfen im Überblick

Mitgliedstaat	Finanzhilfeeinrichtung	Umfang der erhaltenen Finanzhilfen (in Mio. Euro)	haftende Mitgliedstaaten
Ungarn	BoP	5.500*	alle Mitgliedstaaten
Lettland	BoP	2.900	alle Mitgliedstaaten
Rumänien	BoP	5.000	alle Mitgliedstaaten
Irland	Bilaterale Kredite	4.830	Dänemark, Schweden, V. Königreich
	EFSM	22.500	alle Mitgliedstaaten
	EFSF	17.700	alle Euro-Staaten außer Lettland und Litauen
Griechenland	Bilaterale Kredite (GLF)	52.900	Alle Euro-Staaten außer Lettland und Slowenien
	EFSM	7.160*	alle Euro-Staaten
	EFSF	141.900	alle Euro-Staaten außer Lettland und Litauen
	ESM	28.900**	alle Euro-Staaten
Portugal	EFSM	24.300	alle Mitgliedstaaten
	EFSF	26.000	alle Euro-Staaten außer Lettland und Litauen
Spanien	ESM	41.333	alle Euro-Staaten
Zypern	ESM	6.300	alle Euro-Staaten
Gesamt		387.223	

* Programm bereits abgeschlossen und Kredite bereits zurückgezahlt.



** Hierbei handelt es sich um die Finanzhilfen, die Griechenland – Stand August 2016 – bereits erhalten hat. Die insgesamt ausgezahlten Finanzhilfen für Griechenland belaufen sich auf 230,9 Mrd. Euro, davon 28,9 Mrd. Euro über den ESM. Quelle: Eigene Darstellung.

Von den Finanzhilfen in Höhe von insgesamt 387,2 Mrd. Euro wurde der Großteil – nämlich 373,8 Mrd. Euro (96,5%) – an Euro-Staaten vergeben.²⁸⁴ Größter Empfänger von Finanzhilfen war Griechenland, das Kredite von vier Finanzhilfeeinrichtungen erhalten hat, die sich auf insgesamt 230,9 Mrd. Euro summieren. Damit hat Griechenland 59,6% aller Finanzhilfen erhalten. Griechenland ist zudem der einzige Staat, der weiterhin Finanzhilfen – vom ESM – erhält. Alle anderen Schuldnerstaaten erhalten derzeit keine weiteren Finanzhilfen mehr, zahlen aber, außer Ungarn²⁸⁵, weiterhin Zinsen an die entsprechenden Finanzhilfeeinrichtungen und tilgen die noch ausstehenden Kredite.

Die Zinsen, die die Empfängerstaaten zahlen müssen, lagen und liegen dabei deutlich unterhalb der Marktzinsen. Dies entlastet die öffentlichen Haushalte dieser Mitgliedstaaten deutlich. Auf der anderen Seite werden, die Mitgliedstaaten, die für die Finanzhilfen bürgen, durch die Finanzhilfen belastet. Denn sie tragen ein Ausfallrisiko, für das sie nicht angemessen entlohnt werden. Ent- und Belastung sind somit zwei Seiten ein- und derselben Medaille. Einen Überblick über die Belastung (+) und Entlastung (-) durch alle Finanzhilfeeinrichtungen bietet Tabelle 50.

²⁸⁴ Lettland erhielt 2009 BoP-Finanzhilfen und war zu diesem Zeitpunkt kein Euro-Staat.

²⁸⁵ Ungarn hat den BoP-Kredit bereits vollständig getilgt.

Tab. 50: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)

Finanz- hilfeeinrichtung	BOP				Bilaterale Kredite			EFSM				EFSP				ESM				Gesamt
	Ungarn	Lettland	Rumänien	Gesamt	Griechen- land	Irland	Gesamt	Irland	Portugal	Griechen- land	Gesamt	Irland	Portugal	Griechen- land	Gesamt	Spanien	Zypern	Griechen- land	Gesamt	
Belgien	-18	-10	-41	-69	-767		-767													-11 979
Bulgarien	-2	-1	-3	-6																-19
Dänemark	-9	-5	-20	-35			-176													-293
Deutschland	-92	-50	-205	-346	-5 996		-5 996													-92 921
Estland	-1	0	-1	-2																-802
Finnland	-7	-4	-15	-26	-396		-396													-6 159
Frankreich	-74	-40	-165	-280	-4 495		-4 495													-69 806
Griechenland	-7	-4	-16	-27	57 334		57 334													340 282
Irland	-6	-3	-13	-21	-130	1 633	1 503	14 463	-31	9	-56	17 050	17 050	229 007	229 007	-26	-62	54 112	54 025	32 599
Italien	-58	-31	-129	-218	-3 950		-3 950	-206	-316	-1	-523	-3 278	-5 176	-44 023	-52 476	-165	-394	-3 549	-4 108	-61 275
Kroatien	-1	-1	-3	-5				-5	-7		-12									-16
Lettland	-1	427	-2	424				-3	-4	0	-7					-3	-6	-54	-63	354
Litauen	-1	-1	-3	-5				-4	-7	0	-11					-4	-9	-80	-93	-109
Luxemburg	-1	-1	-2	-4	-55		-55	-4	-6	0	-9	-46	-72	-615	-734	-2	-6	-50	-57	-860
Malta	0	0	-1	-1	-20		-20	-1	-1	0	-2	-17	-26	-223	-265	-1	-2	-14	-17	-305
Niederlande	-23	-12	-51	-86	-1 260		-1 260	-82	-125	0	-207	-1 046	-1 652	-14 050	-16 748	-53	-126	-1 133	-1 311	-19 612
Österreich	-10	-5	-22	-37	-614		-614	-35	-53	0	-88	-509	-804	-6 840	-8 154	-26	-61	-548	-634	-9 527
Polen	-14	-7	-30	-52				-49	-75		-124									-175
Portugal	-6	-3	-14	-23	-429		-429	-22	21 543	0	21 521	26 926	26 926		26 926	-23	-55	-497	-575	47 419
Rumänien	-5	-3	2 758	2 751				-17	-27		-44									2 707
Schweden	-13	-7	-28	-48	-264		-264	-45	-69		-114									-426
Slowakei	-3	-1	-6	-10				-9	-14	0	-23	-182	-287	-2 443	-2 912	-8	-18	-163	-189	-3 133
Slowenien	-1	-1	-3	-6	-96		-96	-5	-8	0	-13	-86	-136	-1 158	-1 381	-4	-9	-85	-98	-1 593
Spanien	-39	-21	-86	-146	-2 624		-2 624	-139	-212	0	-351	-2 178	-3 440	-29 253	-34 871	23 990	-262	-2 358	21 370	-16 622
Tschechien	-6	-3	-12	-21				-20	-30		-50									-71
Ungarn	2 401	-2	-8	2 391				-13	-19		-32									2 359
V. Königreich	-53	-29	-119	-201	-1 194		-1 194	-190	-291		-481									-1 876
Zypern	-1	0	-2	-3	-43		-43	-2	-4	0	-6					-2	5 736	-39	5 696	5 644
Private	-1 949	-182	-1 758	-3 889	-36 459		-36 459	-12 864	-19 096	-6	-31 966					-23 172	-3 531	-34 765	-61 467	-133 781

Quelle: Eigene Berechnung.

Tabelle 51 lässt sich entnehmen, dass die Netto-Entlastung²⁸⁶ des griechischen Haushalts in Höhe von 340,3 Mrd. Euro 3,7-mal höher ist als für alle anderen Mitgliedstaaten, die Finanzhilfen erhalten haben, zusammen. Allein auf Griechenland entfallen 78,9% der gesamten Netto-Entlastung durch die Finanzhilfen in Höhe von 431,4 Mrd. Euro (siehe Tab. 53). Es folgen mit weitem Abstand Portugal (11%), Irland (7,6%) und Zypern (1,3%) – allesamt Euro-Staaten – sowie die Empfänger der BoP-Finanzhilfen Rumänien (0,6%), Ungarn (0,6%) und Lettland (0,1%). Obwohl Spanien ebenfalls Finanzhilfen in Höhe von 41,3 Mrd. Euro erhalten hat, wird es durch die Finanzhilfen insgesamt in Höhe von 16,6 Mrd. Euro belastet. Denn als Euro-Staat ist Spanien als Gläubiger an allen Finanzhilfeinstitutionen mit Ausnahme der bilateralen Kredite für Irland beteiligt, erhält aber selbst nur Finanzhilfen vom ESM.

Tab. 51: Netto-Entlastung und Netto-Belastung durch die Finanzhilfeinstitutionen für die gesamte Laufzeit

Netto-Entlastung			Netto-Belastung		
Staat	Gesamt (in Mio. Euro)	Anteil (in %)	Staat	Gesamt (in Mio. Euro)	Anteil (in %)
Griechenland	340.282	78,89%	Private	-133.781	31,01%
Portugal	47.419	10,99%	Deutschland	-92.921	21,54%
Irland	32.599	7,56%	Frankreich	-69.806	16,18%
Zypern	5.644	1,31%	Italien	-61.275	14,20%
Rumänien	2.707	0,63%	Niederlande	-19.612	4,55%
Ungarn	2.359	0,55%	Spanien	-16.622	3,85%
Lettland	354	0,08%	Belgien	-11.979	2,78%
			Österreich	-9.527	2,21%
			Finnland	-6.159	1,43%
			Slowakei	-3.133	0,73%
			V. Königreich	-1.876	0,43%
			Slowenien	-1.593	0,37%
			Luxemburg	-860	0,20%
			Estland	-802	0,19%
			Schweden	-426	0,10%
			Malta	-305	0,07%
			Dänemark	-293	0,07%
			Polen	-175	0,04%
			Litauen	-109	0,03%
			Tschechien	-71	0,02%
			Bulgarien	-19	0,00%
			Kroatien	-16	0,00%
Gesamt	431.364	100,00%	Gesamt	-431.364	100,00%

Quelle: Eigene Berechnung.

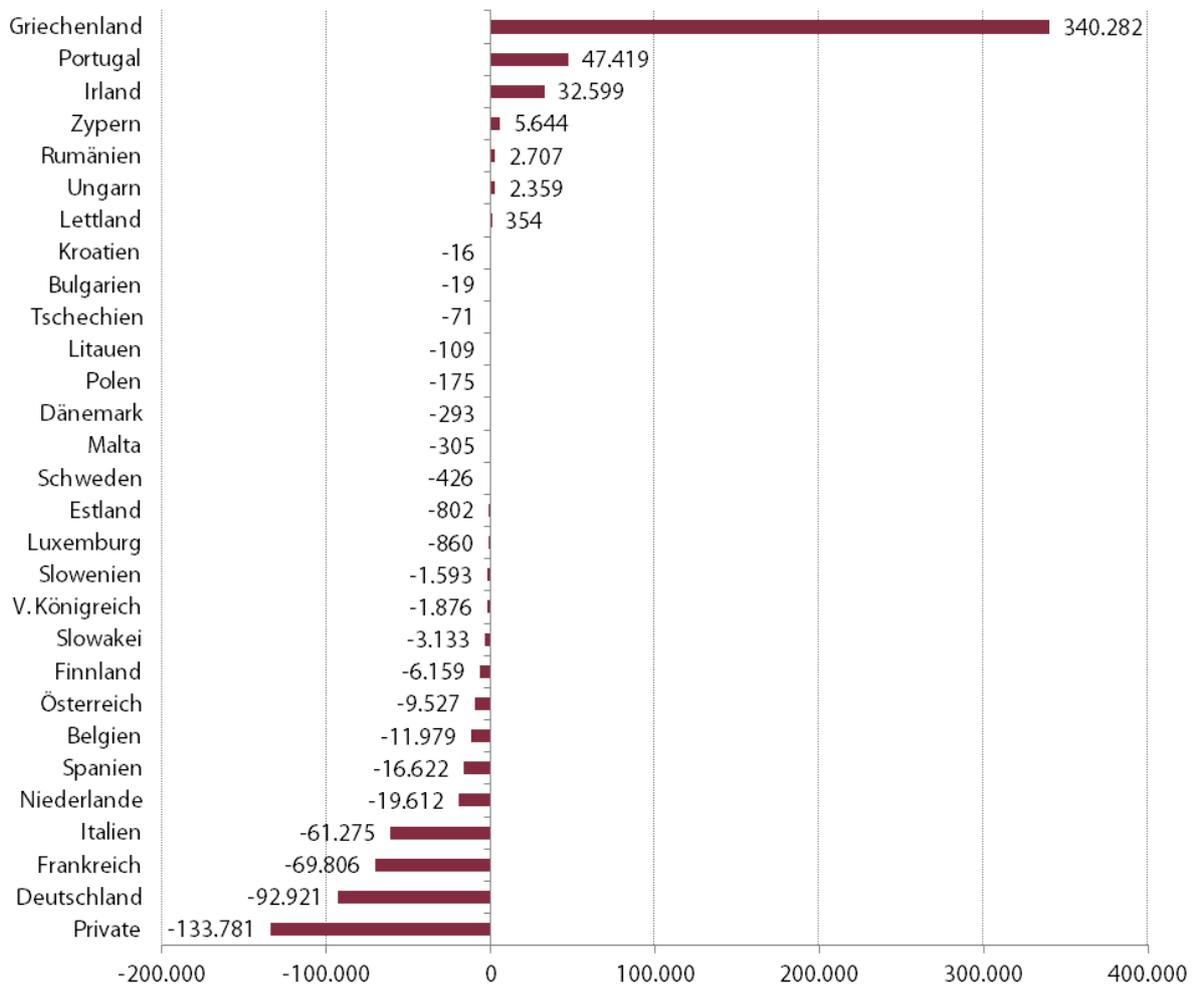
cep

²⁸⁶ Hierbei handelt es sich um die Entlastung durch die Finanzhilfeinstitutionen abzüglich der Belastung für gewährte Finanzhilfen.

In erster Linie wurden durch die Finanzhilfen jedoch private Halter von Staatsanleihen belastet (31%). Denn aufgrund des bevorrechtigten Gläubigerstatus einiger Finanzhilfeeinrichtungen müssen sie bei einer Insolvenz mit einem größeren Schuldenschnitt rechnen (siehe Kap. 2.2.2).

In der Gruppe der Gläubiger werden die großen Mitgliedstaaten der Euro-Zone am stärksten belastet. Deutschland, Frankreich und Italien tragen zusammen fast 52% der gesamten Netto-Belastung. Das Vereinigte Königreich – immerhin drittgrößte Volkswirtschaft der EU – trägt lediglich 0,4% und damit weniger als etwa Österreich (2,2%), Finnland (1,4%) oder die Slowakei (0,7%). Grund hierfür ist, dass das Vereinigte Königreich lediglich für die bilateralen Kredite für Irland sowie für die BoP-Finanzhilfen und die EFSM-Finanzhilfen²⁸⁷ haftet.

Abb. 28: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die Finanzhilfeeinrichtungen für die gesamte Laufzeit (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.

²⁸⁷ Mit Ausnahme der EFSM-Finanzhilfen für Griechenland.

Betrachtet man die Umverteilung pro Kopf, ergibt sich ein ähnliches Bild. Griechenland wird pro Kopf deutlich stärker entlastet als die restlichen Empfänger von Finanzhilfen. Seit Beginn der Finanzhilfen wurde jeder griechische Staatsbürger im Umfang von 30.874 Euro entlastet. Es folgen mit weitem Abstand Irland (7.121 Euro), Zypern (6.740 Euro) und Portugal (4.517 Euro). Im Vergleich dazu fällt die Pro-Kopf-Entlastung der Empfänger der BoP-Finanzhilfen gering aus. So wurde Lettland pro Kopf um 172 Euro, Rumänien um 134 Euro und Ungarn um 237 Euro entlastet.

Einen Überblick über die Belastung (+) und Entlastung (-) durch alle Finanzhilfeeinrichtungen bietet Tabelle 52 und Abbildung 29.

Da für die privaten Gläubiger, die absolut die größte Belastung zu tragen haben, keine Pro-Kopf-Belastung angegeben werden kann, liegt auf Seiten der Gläubiger Luxemburg mit einer Pro-Kopf-Belastung von 1.630 Euro an erster Stelle. Es folgen mit Abstand die Niederlande (1.174 Euro), Deutschland (1.152 Euro), Finnland (1.141 Euro) und Österreich (1.129 Euro).

Für die Pro-Kopf-Belastungen ist nicht nur die Bevölkerungsgröße der Volkswirtschaft für die Reihenfolge entscheidend, sondern auch der relative Wohlstand. Denn der Anteil eines Staates an den – gemessen an den ausgezahlten Finanzhilfen – größten Finanzhilfeeinrichtungen (EFSF und ESM) orientiert sich häufig am Anteil eines Staates an der EZB. Letzterer setzt sich zusammen aus dem Anteil an der Gesamtbevölkerung und dem BIP der EU. Folglich ist der Anteil bevölkerungsreicher und wohlhabender Länder bei der Belastung durch die Finanzhilfeeinrichtungen am größten.

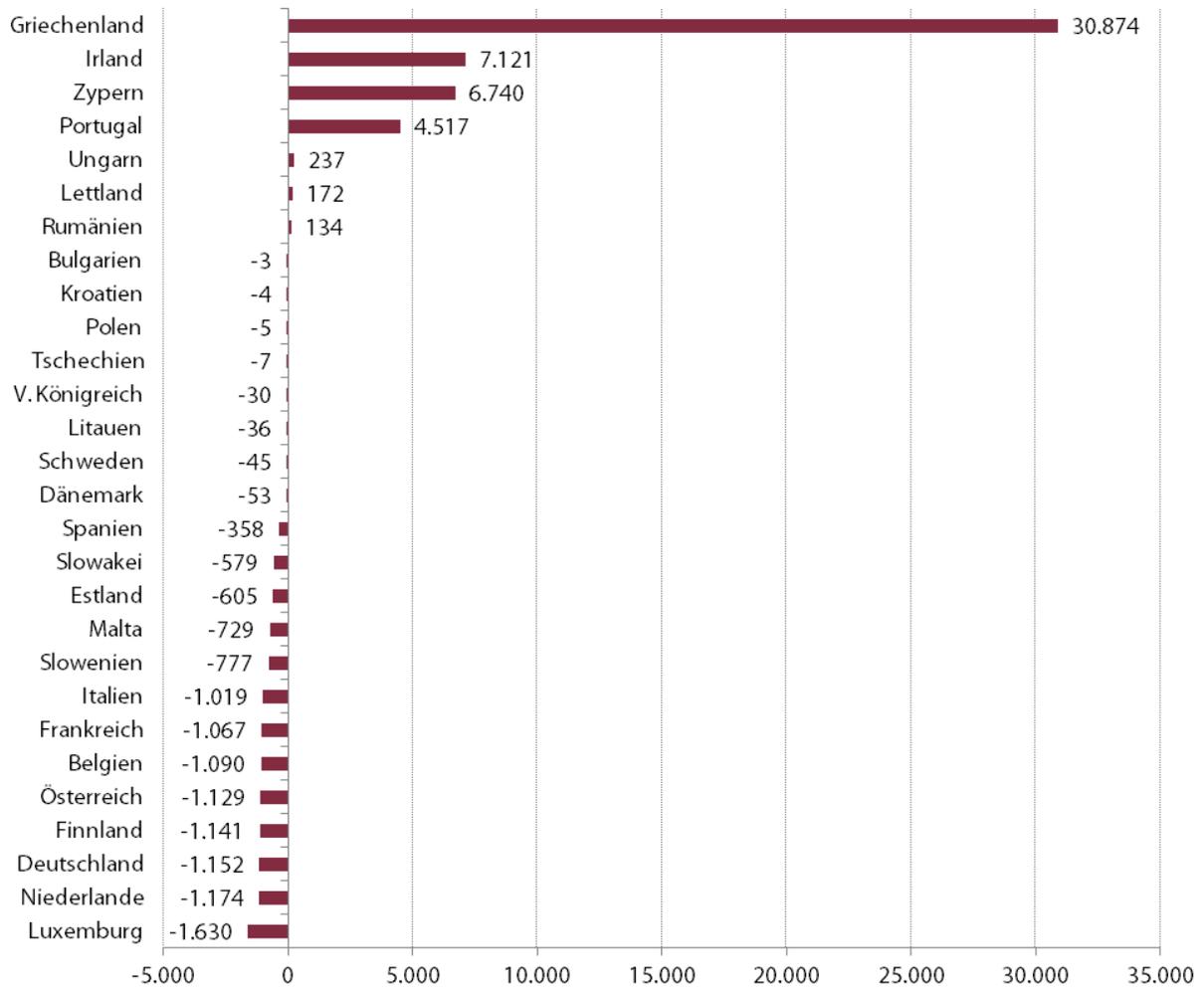
Dieser Effekt findet sich auch auf Seiten der Nicht-Euro-Staaten. Bei der Pro-Kopf-Belastung liegen Dänemark (53 Euro) und Schweden (45 Euro) vor dem Vereinigten Königreich (30 Euro).

Tab. 52: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro)

Finanz- hilfeeinrichtung	Bop				Bilaterale Kredite			EFSM				EFSS			ESM			Gesamt		
	Ungarn	Lettland	Rumänien	Gesamt	Griechen- land	Irland	Gesamt	Irland	Portugal	Griechen- land	Gesamt	Irland	Portugal	Griechen- land	Gesamt	Spanien	Zypern		Griechen- land	Gesamt
Belgien	-1,66	-0,90	-3,70	-6,27	-69,82		-69,82	-5,93	-9,08	-0,02	-15,03	-57,91	-9,145	-777,82	-927,18	-2,90	-6,91	-62,27	-72,09	-1.090,38
Bulgarien	-0,21	-0,11	-0,46	-0,77			-0,73	-0,73	-1,12	-1,85										-2,63
Dänemark	-1,65	-0,89	-3,66	-6,20			-5,87	-8,99	-8,99	-14,86										-52,51
Deutschland	-1,14	-0,62	-2,54	-4,29	-74,33		-74,33	-0,06	-6,22	-0,01	-10,30	-61,57	-97,22	-826,89	-985,68	-3,11	-7,40	-66,66	-77,16	-1.151,76
Estland	-0,49	-0,26	-1,08	-1,83			-1,73	-2,65	-6,20	0,00	-4,39	-35,40	-55,90	-475,47	-566,77	-1,29	-3,06	-27,58	-31,93	-604,92
Finnland	-1,27	-0,69	-2,83	-4,78	-73,41		-73,41	-4,53	-6,93	-0,01	-11,47	-60,91	-96,18	-818,04	-975,13	-3,05	-7,27	-65,49	-75,82	-1.140,61
Frankreich	-1,14	-0,61	-2,52	-4,27	-68,70		-68,70	-4,04	-6,20	-0,01	-10,25	-57,01	-90,04	-765,76	-912,81	-2,86	-6,81	-61,31	-70,97	-1.067,01
Griechenland	-0,66	-0,36	-1,46	-2,48	5.202,03		5.202,03	-2,35	-3,59	0,86	-5,08			20778,19	20.778,19	-2,36	-5,62	4.909,72	4.901,74	30.874,40
Irland	-1,24	-0,67	-2,76	-4,67	-28,34		356,79	3.159,49	-6,77	-0,01	3.152,70	3.724,73			3.724,73	-3,21	-7,65	-68,90	-79,76	7.121,44
Italien	-0,96	-0,52	-2,14	-3,63	-65,66		-65,66	-3,43	-5,26	-0,01	-8,70	-54,49	-86,05	-731,86	-872,41	-2,75	-6,55	-59,00	-68,30	-1.018,68
Kroatien	-0,30	-0,16	-0,67	-1,14			-1,08	-1,65	-1,65	-2,73										-3,86
Lettland	-0,40	207,06	-0,88	205,79			-1,41	-2,16	-2,16	-3,57						-1,23	-2,92	-26,33	-30,48	171,75
Litauen	-0,41	-0,22	-0,91	-1,55			-1,46	-2,24	-2,24	-3,71						-1,24	-2,95	-26,54	-30,72	-35,99
Luxemburg	-1,99	-1,08	-4,43	-7,50	-104,72		-104,72	-7,10	-10,87	-0,02	-17,99	-86,89	-137,22	-1.167,05	-1.391,16	-4,39	-10,44	-94,08	-108,91	-1.630,27
Malta	-0,64	-0,34	-1,42	-2,40	-47,63		-47,63	-2,27	-3,47	-0,01	-5,75	-39,53	-62,42	-530,92	-632,87	-1,61	-3,83	-34,54	-39,98	-728,63
Niederlande	-1,37	-0,74	-3,05	-5,17	-75,46		-75,46	-4,89	-7,49	-0,01	-12,39	-62,63	-98,90	-841,18	-1.002,71	-3,16	-7,53	-67,81	-78,50	-1.174,23
Österreich	-1,16	-0,63	-2,58	-4,37	-72,75		-72,75	-4,14	-6,34	-0,01	-10,48	-60,38	-95,35	-810,92	-966,64	-3,03	-7,21	-64,92	-75,16	-1.129,41
Polen	-0,36	-0,19	-0,79	-1,34			-1,27	-1,95	-1,95	-3,22										-4,56
Portugal	-0,59	-0,32	-1,31	-2,22	-40,87		-40,87	-2,10	2.052,12	-0,01	2.050,01		2.564,95		2.564,95	-2,21	-5,26	-47,35	-54,81	4.517,06
Rumänien	-0,24	-0,13	136,95	136,58			-0,87	-1,33	-1,33	-2,19										134,39
Schweden	-1,34	-0,72	-2,97	-5,03			-4,76	-7,30	-7,30	-12,06										-44,89
Slowakei	-0,47	-0,25	-1,05	-1,77			-1,68	-2,57	-2,57	-4,25						-1,41	-3,35	-30,15	-34,90	-578,72
Slowenien	-0,72	-0,39	-1,59	-2,70	-46,66		-46,66	-2,55	-3,91	-0,01	-6,47	-42,05	-66,41	-564,80	-673,26	-1,93	-4,58	-41,30	-47,81	-776,90
Spanien	-0,84	-0,45	-1,86	-3,15	-56,45		-56,45	-2,88	-4,57	-0,01	-7,55	-46,85	-73,99	-629,27	-750,11	516,06	-5,63	-50,73	459,70	-357,57
Tschechien	-0,53	-0,29	-1,17	-1,99			-1,88	-2,88	-2,88	-4,76										-6,75
Ungarn	241,41	-0,19	-0,79	240,43			-1,26	-1,93	-1,93	-3,20										237,24
V. Königreich	-0,84	-0,45	-1,87	-3,17			-3,00	-4,59	-4,59	-7,59										-29,56
Zypern	-0,82	-0,44	-1,82	-3,08	-51,66		-51,66	-2,92	-4,47	-0,01	-7,40					-2,15	6850,71	-46,11	6.802,45	6.740,31

Quelle: Eigene Berechnung.

Abb. 29: Entlastung (+) oder Belastung (-) durch die Finanzhilfeeinrichtungen für die gesamte Laufzeit pro Kopf (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnung.

3 Die Europäische-Investitionsbank-Gruppe (EIB-Gruppe)

Die EIB-Gruppe besteht aus der Europäischen Investitionsbank (EIB) und dem Europäischen Investitionsfonds (EIF). Seit 2015 wird auch der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI) von der EIB-Gruppe verwaltet.²⁸⁸

Die EIB-Gruppe hat durch die Euro-Krise deutlich an Bedeutung gewonnen: Seit 2007 sind die Investitionen in der EU um 15% gesunken.²⁸⁹ Daraufhin bat die EU die EIB-Gruppe, dagegen vorzugehen. Vor diesem Hintergrund weitete die EIB-Gruppe ihre Finanzierungstätigkeit in den letzten Jahren stetig aus. Dies wurde insbesondere durch eine Erhöhung des EIB-Kapitals, die 2012 beschlossen wurde, bewirkt.²⁹⁰ Da dies noch nicht ausreichte, wurde im Rahmen der EIB-Gruppe 2015 der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI) errichtet. Der EFSI soll innerhalb von drei Jahren zusätzliche Investitionen in der EU in Höhe von 315 Mrd. Euro auslösen.²⁹¹

Die EIB machte kürzlich von sich reden, indem sie kurz vor dem britischen Referendum über einen EU-Austritt eine Finanzierung in Höhe von rund 1,3 Mrd. Euro für den Bau von Sozialwohnungen im Vereinigten Königreich verkündete. Dies ist die bislang größte Finanzierung für sozialen Wohnungsbau in der EU und hat eine Laufzeit von 30 Jahren. Damit geht fast die Hälfte aller Finanzierungen, die die EIB für sozialen Wohnungsbau bereitstellt, ins Vereinigte Königreich.²⁹² Einige Beobachter sahen darin einen Versuch, das Ergebnis des Referendums zugunsten eines Verbleibs in der EU zu beeinflussen.²⁹³ Das Vereinigte Königreich konnte im ersten Halbjahr 2016 bereits EIB-Finanzierungen mit einer Gesamthöhe von rund 5,68 Mrd. Euro abschließen. Im gleichen Zeitraum erhielt Deutschland nur EIB-Finanzierungen in Höhe von rund 2,65 Mrd. Euro.²⁹⁴ Die gestiegene Bedeutung der EIB-Gruppe und die Diskussion um die Finanzierungen für das Vereinigte Königreich lassen die Frage aufkommen, ob die EIB-Gruppe ihre Finanzmittel nutzt, um zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten umzuverteilen. Um diese Frage zu beantworten, werden im Folgenden erstens die EIB – unter Einbeziehung des EFSI – und der EIF dargestellt. Zweitens wird beschrieben, wie die EIB-Gruppe zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten umverteilen könnte. Drittens wird eine Methodik zur Messung der möglichen Umverteilung sowohl für die EIB als auch den EIF entwickelt und anschließend die Umverteilung – soweit möglich – berechnet. Abschließend wird ein Fazit zur Umverteilung der EIB-Gruppe gezogen.

3.1 Darstellung der EIB-Gruppe

Die EIB und der EIF verfolgen unterschiedliche Herangehensweisen: Die EIB stellt Staaten und Unternehmen in erster Linie Darlehen zur Verfügung.²⁹⁵ Der EIF ist auf Risikokapitalfinanzierungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) spezialisiert. Im Folgenden werden die EIB und der EIF näher dargestellt. Hierbei wird auch auf den EFSI eingegangen, der Finanzierungen für risikoreichere Vorhaben von Unternehmen aller Art ermöglicht.

²⁸⁸ Vgl. EIB (2016a).

²⁸⁹ Vgl. Gerken (2016) und Erwägungsgrund 1 Verordnung (EU) Nr. 2015/1017.

²⁹⁰ Vgl. EIB (2016b).

²⁹¹ Vgl. Erwägungsgrund 31 Verordnung (EU) Nr. 2015/1017.

²⁹² Vgl. EIB (2016c).

²⁹³ Vgl. Süddeutsche Zeitung (2016)

²⁹⁴ Vgl. EIB (2016d).

²⁹⁵ Vgl. EIB (2016b).

3.1.1 Die Europäische Investitionsbank (EIB)

Die EIB, die sich selbst als „Bank der EU“ bezeichnet²⁹⁶, gilt als eine der größten internationalen Finanzierungseinrichtungen.²⁹⁷

3.1.1.1 Rechtlicher Status der EIB

Die EIB wurde 1958 gegründet²⁹⁸ und ist eine rechtlich selbständige Finanzinstitution mit eigenem Vermögen.²⁹⁹ Die EU-Verträge – insbesondere das Kapitel über die EIB³⁰⁰ – und das Protokoll über die Satzung der EIB³⁰¹, das Bestandteil der EU-Verträge ist,³⁰² regeln die Grundlagen der EIB. Demnach besitzt die EIB Rechtspersönlichkeit³⁰³, d.h. sie ist in eigenem Namen Trägerin von Rechten und Pflichten.³⁰⁴ Obwohl die EIB rechtliche Selbständigkeit genießt, ist sie als Einrichtung der EU aber auch den EU-rechtlichen Bindungen unterworfen.³⁰⁵ So unterliegt sie in bestimmten Bereichen der Kontrolle durch den EuGH³⁰⁶ und durch den Europäischen Rechnungshof, z.B. soweit sie Einnahmen und Ausgaben der EU verwaltet³⁰⁷.

3.1.1.2 Mitgliedschaft und Eigenkapital der EIB

Die EU-Verträge schreiben vor, dass die Mitglieder der EIB aus den Mitgliedstaaten der EU bestehen.³⁰⁸ Drittstaaten oder andere Einrichtungen als Staaten können daher nicht Mitglied der EIB werden. Alle Mitgliedstaaten müssen Kapitalanteile in der durch die Satzung vorgegebenen Höhe zeichnen. Die Höhe der einzelnen Kapitalanteile hängt von der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit und von der politischen Bedeutung des Mitgliedstaats ab.³⁰⁹

Das Kapital der EIB wurde über den Lauf der Jahre von der EIB immer wieder erhöht. Die Beiträge der Mitgliedstaaten an die EIB belaufen sich derzeit auf insgesamt rund 243 Mrd. Euro,³¹⁰ wobei Deutschland, Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich die größten Beiträge leisten (siehe Abb. 30).

²⁹⁶ Vgl. EIB (2016b).

²⁹⁷ Vgl. Rossi (2011), Rn. 3.

²⁹⁸ Vgl. EIB (2016e).

²⁹⁹ Vgl. Rossi (2011), Rn. 6.

³⁰⁰ Art. 308 und 309 AEUV.

³⁰¹ Vgl. EIB (1957).

³⁰² Art. 51 EUV.

³⁰³ Art. 308 AEUV.

³⁰⁴ Vgl. Rossi (2011), Rn. 7.

³⁰⁵ Vgl. Ohler (2012b), Rn. 4 und 11.

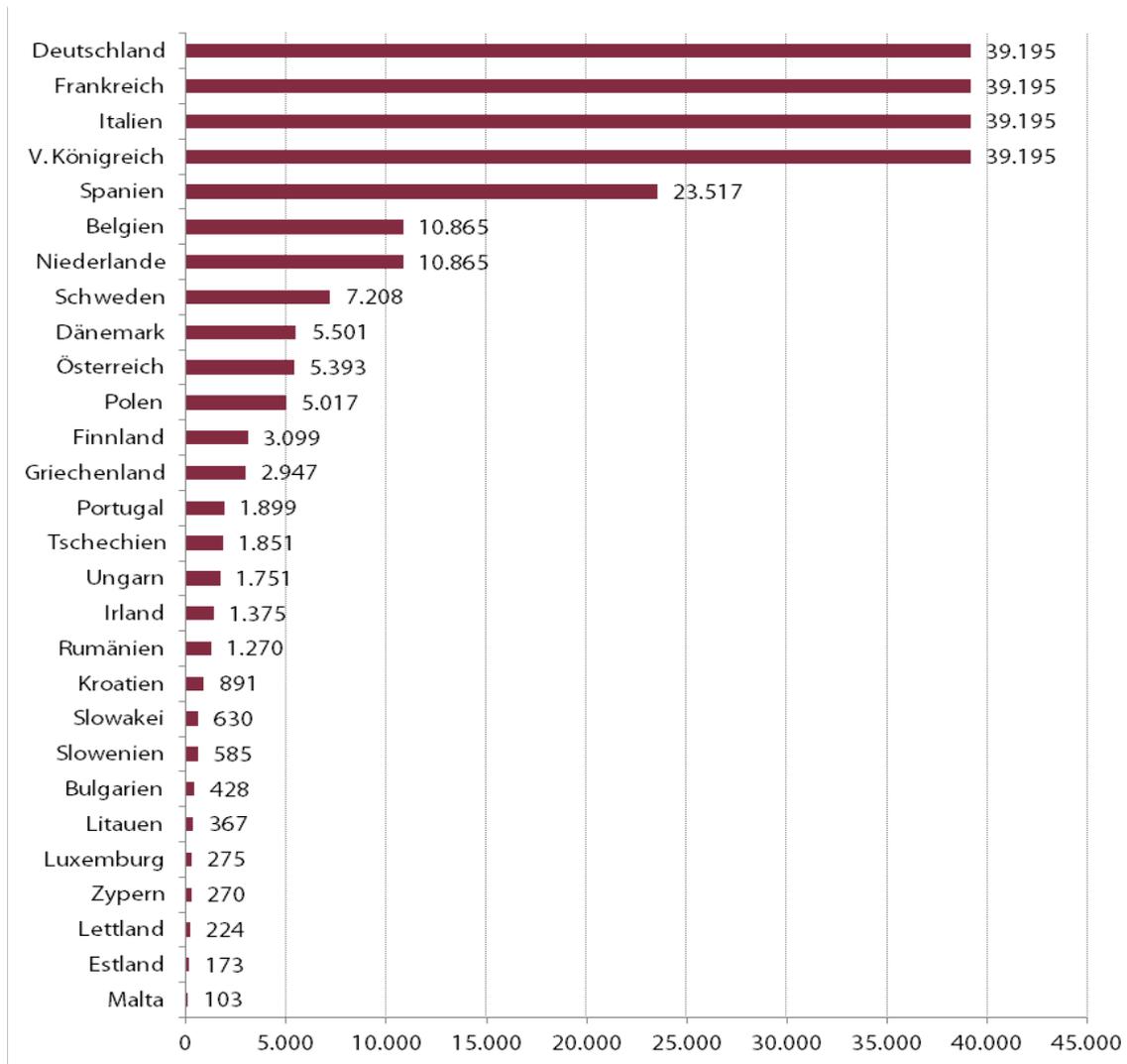
³⁰⁶ Art. 271 AEUV.

³⁰⁷ Art. 287 Abs. 3 UA 3 AEUV.

³⁰⁸ Art. 308 AEUV.

³⁰⁹ Vgl. Ohler (2012b), Rn. 15.

³¹⁰ Art. 4 Abs. 1 UAbs. 1 Satzung der EIB.

Abb. 30: Anteil der Mitgliedstaaten am Kapital der EIB (in Mio. Euro)

Quelle: Art. 4 Satzung der EIB.



Das gezeichnete Kapital wird von den Mitgliedstaaten in Höhe von durchschnittlich 8,9 % der festgelegten Anteile eingezahlt.³¹¹ Beispielsweise hat Deutschland bis 2015 rund 3,5 Mrd. Euro eingezahlt.³¹² Die Haftung der Mitgliedstaaten ist auf die Höhe ihres Anteils am gezeichneten und nicht eingezahlten Kapital beschränkt.³¹³ Bei Aufnahme eines neuen Mitgliedstaats in die EU erhöht sich das gezeichnete Kapital entsprechend dem Beitrag dieses Staates.³¹⁴ Zudem kann die EIB beschließen, das gezeichnete Kapital zu erhöhen.³¹⁵

3.1.1.3 Aufgaben der EIB

Die EIB hat die Aufgabe, zu einer ausgewogenen und reibungslosen Entwicklung des Binnenmarkts im Interesse der EU beizutragen.³¹⁶ Hierzu gewährt sie Finanzierungen an Mitgliedstaaten sowie an private und öffentliche Unternehmen. Hierunter fallen in erster Linie Darlehen, aber auch Garan-

³¹¹ Art. 5 Abs. 1 Satzung der EIB.

³¹² Vgl. EIB (2016f), S. 47.

³¹³ Art. 4 Abs. 1 UAbs. 2 Satzung der EIB.

³¹⁴ Art. 4 Abs. 2 Satzung der EIB.

³¹⁵ Art. 4 Abs. 3 Satzung der EIB.

³¹⁶ Art. 309 S. 1 AEUV.

tien, Mikrofinanzierungen und Kapitalbeteiligungen.³¹⁷ Die Gewährung von Finanzierungen soll Vorhaben in allen Wirtschaftszweigen erleichtern. Zu diesen Vorhaben zählen:³¹⁸

- Erschließung weniger entwickelter Gebiete,
- Modernisierung oder Umstellung von Unternehmen,
- Schaffung neuer Arbeitsmöglichkeiten und
- Vorhaben von gemeinsamem Interesse mehrerer Mitgliedstaaten.

Hierzu gehört auch, dass die EIB wirtschaftlich schwache Regionen unterstützt.³¹⁹ Voraussetzung für eine Finanzierung ist, dass Mittel aus anderen Quellen zu angemessenen Bedingungen nicht zur Verfügung stehen.³²⁰ Zur Erfüllung ihrer Aufgabe bedient sich die EIB ihrer eigenen Mittel und Mittel des Kapitalmarkts³²¹, indem sie Anleihen begibt.³²² Die Anleiheprodukte der EIB sind sehr unterschiedlich hinsichtlich Volumen, Währungen, Laufzeiten und Strukturen.³²³ Die Anleihen der EIB werden von institutionellen und privaten Anlegern erworben.³²⁴ Die EIB hat 2015 Anleihen im Wert von 62,4 Mrd. Euro begeben.³²⁵ Mit den am Markt aufgenommenen Mitteln vergibt sie in erster Linie Finanzierungen für Investitionsvorhaben.³²⁶

Die EIB verfügt über die höchste Bonitätsstufe (AAA-Rating) bei den größten Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch.³²⁷ Das AAA-Rating der EIB wird begründet mit dem Rückhalt der Mitgliedstaaten als Anteilseigner, der hohen Qualität des Finanzierungsbestandes, der guten Liquiditätssituation und dem konservativen Risikomanagement.³²⁸ Das sehr gute Rating ermöglicht es ihr, den Mitgliedstaaten und Unternehmen Finanzierungen zu günstigen Konditionen zu gewähren. Die Zinssätze hängen allerdings insbesondere von dem Finanzierungsbetrag und der Laufzeit sowie vom Auszahlungszeitpunkt ab.³²⁹ Einen Erwerbszweck darf die EIB nicht verfolgen.³³⁰ Sie muss ihre Kosten und Risiken decken sowie einen Reservefonds bilden.³³¹ Bei der Gewährung von Finanzierungen unterscheidet die EIB nicht nach geografischen Kriterien, sondern berücksichtigt die „wirtschaftlich zweckmäßigste Verwendung“ ihrer Mittel im Interesse der EU³³². Rund 90% der Finanzierungen werden innerhalb der EU vergeben, der Rest in Drittstaaten zur Unterstützung der Entwicklungs- und Kooperationspolitik der EU (siehe Abb. 31).³³³ Als weitere Tätigkeit berät die EIB zu Investitionsvorhaben, auch im Verwaltungsbereich und im Projektmanagement.³³⁴

³¹⁷ Vgl. EIB (2016b).

³¹⁸ Art. 309 S. 2 AEUV.

³¹⁹ Vgl. EIB (2010), S. 8.

³²⁰ Art. 16 Abs. 1 Satzung der EIB.

³²¹ Art. 309 S. 1 AEUV.

³²² Art. 20 Satzung der EIB.

³²³ Vgl. EIB (2016g).

³²⁴ Vgl. EIB (2016g).

³²⁵ Vgl. EIB (2016f), S. 4.

³²⁶ Vgl. EIB (2016g).

³²⁷ Vgl. EIB (2016h).

³²⁸ Vgl. Moody's (2015) und EIB (2016h).

³²⁹ Vgl. EIB (2016i).

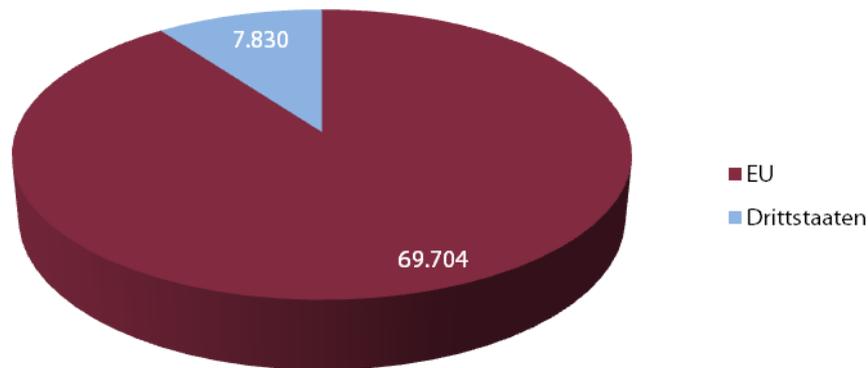
³³⁰ Art. 309 S. 2 AEUV.

³³¹ Art. 17 und 22 Satzung der EIB.

³³² Art. 18 Abs. 1 Satzung der EIB.

³³³ Vgl. EIB (2016j).

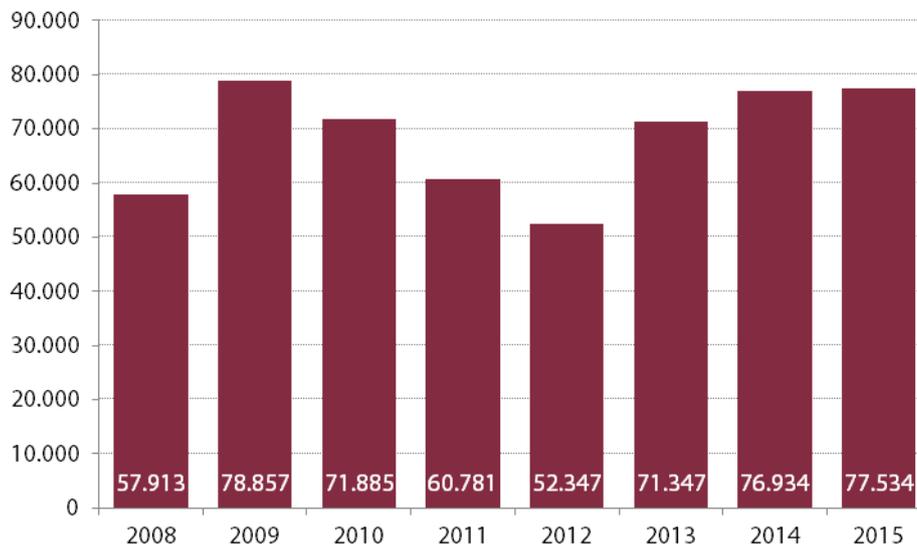
³³⁴ Vgl. EIB (2016b).

Abb. 31: Verteilung der Finanzierungsverträge der EIB 2015 (in Mio. Euro)

Quelle: EIB (2016k).



Die Finanzierungstätigkeit der EIB hat sich in den letzten Jahren stetig erhöht. Aufgrund der Euro-Krise ist die Finanzierungstätigkeit im Jahr 2009 auf ca. 79 Mrd. Euro angestiegen. 2015 betrug sie ca. 77,5 Mrd. Euro (siehe Abb. 32).³³⁵ Darin enthalten sind auch die Finanzierungen, die die EIB 2015 im Rahmen des ESFI durchgeführt hat (für eine Darstellung des ESFI siehe Kasten 2).

Abb. 32: Volumen der Finanzierungsverträge der EIB 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)

Quelle: EIB (2016k).



³³⁵ Vgl. EIB (2016e).

Kasten 2: Der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI)

Der EFSI ist Teil der Ende 2014 von der EU-Kommission angekündigten „Investitionsoffensive für Europa“, die dazu beitragen soll, die Investitionsschwäche in der EU infolge der Euro-Krise zu überwinden. Der EFSI wurde 2015 auf Initiative der EIB-Gruppe und der EU-Kommission errichtet. Er soll eingesetzt werden, wenn private Akteure allein keine Finanzierung bereitstellen. Durch die Übernahme von Risiken soll der EFSI private Investitionen mobilisieren.

Rechtlicher Status: Der EFSI ist – auch wenn der Name etwas anderes vermuten lässt – kein eigenständiger Fonds, sondern eine Garantiefazilität. Er hat keine eigenständige Rechtspersönlichkeit. Die EIB-Gruppe ist zuständig für die Verwaltung der EFSI-Mittel und Vergabe der EFSI-Finanzierungen. Die EFSI-Geschäfte der EIB-Gruppe müssen dabei getrennt von den restlichen Geschäften der EIB-Gruppe durchgeführt werden. So dürfen für EFSI-Finanzierungen nur EFSI-Mittel verwendet werden. Die Verordnung über den EFSI und die Vereinbarung über die Verwaltung des EFSI regeln dessen Grundlagen.

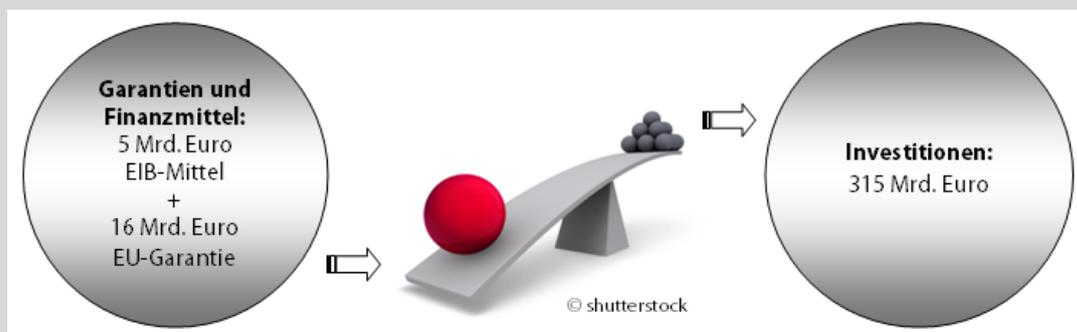
Finanzielle Ausstattung: Der EFSI ist mit folgenden Garantien und Finanzmitteln ausgestattet:

- Der EU-Haushalt gewährt eine Garantie, deren Höhe 16 Mrd. Euro nicht überschreiten darf. Hierfür wird im EU-Haushalt ein mit 8 Mrd. Euro ausgestatteter Garantiefonds geschaffen.
- Die EIB stellt aus eigenen Mitteln 5 Mrd. Euro als Garantie oder als Barmittel bereit.

Diese Garantien und Finanzmittel werden von der EIB genutzt, um EIB-Anleihen zu emittieren. Das so eingeworbene Geld soll Investitionen in der EU fördern. Die EU-Garantie in Höhe von 16 Mrd. Euro soll EIB-Finanzierungen – wie Darlehen oder Beteiligungen – in Höhe von 49 Mrd. Euro ermöglichen. Die EIB-Mittel in Höhe von 5 Mrd. Euro sollen EIF-Finanzierungen im Umfang von 12 Mrd. ermöglichen. Diese EIB- und EIF-Finanzierungen sollen private Investitionen in Höhe von 254 Mrd. Euro nach sich ziehen. Der EFSI soll so zunächst von 2015 bis 2017 insgesamt Investitionen in Höhe von 315 Mrd. Euro auslösen.

Aufgaben: Der EFSI soll in erster Linie durch Darlehen oder Beteiligungskapital risikoreichere Vorhaben fördern. Dabei muss es sich aber um sozial und wirtschaftlich tragfähige Vorhaben handeln. Empfänger können Unternehmen jeglicher Größe, Banken und andere Fonds sein. Ein Schwerpunkt soll allerdings auf der Bereitstellung von Finanzmitteln für KMU liegen. Da die KMU-Förderung der EIB-Gruppe im Wesentlichen durch den EIF erfolgt, wird auch die KMU-Förderung des EFSI über den EIF durchgeführt. Der EFSI soll mit seinen Finanzierungen verschiedene Sektoren und Regionen abdecken und eine übermäßige Konzentration bestimmter Sektoren oder Gebiete vermeiden. Der EFSI soll insbesondere Mittel für Vorhaben aus folgenden Bereichen bereitstellen, ohne allerdings auf diese beschränkt zu sein:

- Infrastruktur, z.B. Telekommunikations- und Energieinfrastrukturen,
- Ausbau der erneuerbaren Energien,
- städtische und ländliche Entwicklung, Soziales sowie Umwelt,
- Forschung und Innovation.



3.1.2 Der Europäische Investitionsfonds (EIF)

Der EIF besitzt zwar nur ein Kapital von 4,5 Mrd. Euro. Für KMU spielt er aber eine große Rolle: So hat er insgesamt bereits über 1,8 Mio. KMU unterstützt.³³⁶

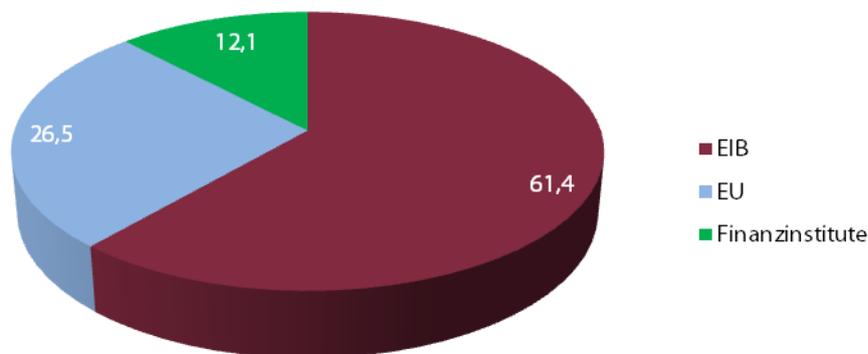
3.1.2.1 Rechtlicher Status des EIF

Der EIF wurde 1994 errichtet. Grundlage für die Errichtung war die Satzung der EIB, wonach die EIB entscheiden kann, Tochtergesellschaften oder andere Rechtsträger einzurichten.³³⁷ Der EIF hat eigene Rechtspersönlichkeit und finanzielle Autonomie.³³⁸

3.1.2.2 Mitgliedschaft und Eigenkapital des EIF

Gründungsmitglieder des EIF sind die EU, vertreten durch die EU-Kommission, die EIB und verschiedene Finanzinstitute³³⁹, aus Deutschland z.B. die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)³⁴⁰. Seitdem wurden neue Finanzinstitute, die die Aufgaben des EIF unterstützen, als Mitglieder aufgenommen.³⁴¹ Das aktuelle Kapital in Höhe von 4,5 Mrd. Euro ist unterteilt in 4.500 Anteile, die jeweils einen Nennwert von 1 Mio. Euro haben und von den Anteilseignern des EIF gezeichnet werden können.³⁴² Bislang wurden 4.286 Anteile ausgegeben, die übrigen 214 Anteile sind für spätere Zeichnungen vorgesehen.³⁴³ Das EIF-Kapital kann erhöht werden.³⁴⁴ Die aktuellen Anteilseigner des EIF sind die EIB, die EU und öffentliche sowie private Finanzinstitute aus derzeit 15 Mitgliedstaaten und aus der Türkei (siehe Abb. 33).³⁴⁵

Abb. 33: Kapitalanteile am EIF 2015 (in %)



Quelle: EIF (2016f), S. 52.

³³⁶ Vgl. EIF (2016a).

³³⁷ Art. 28 Abs. 1 Satzung der EIB.

³³⁸ Art. 1 Satzung des EIF.

³³⁹ Anlage I Satzung des EIF.

³⁴⁰ Art. 4 Abs. 1 Satzung des EIF.

³⁴¹ Art. 4 Abs. 2 Satzung des EIF.

³⁴² Art. 5 Abs. 1 Satzung des EIF.

³⁴³ Vgl. EIF (2016b).

³⁴⁴ Art. 5 Abs. 2 Satzung des EIF.

³⁴⁵ Vgl. EIF (2016b).

3.1.2.3 Aufgaben des EIF

Der EIF ist auf Risikokapitalfinanzierungen spezialisiert und dient dazu, für KMU den Zugang zu Finanzierungen zu verbessern.³⁴⁶ Der EIF vergibt die Finanzierungen nicht direkt an KMU, sondern nutzt hierfür Finanzvermittler wie Banken, die auf die Finanzierung von KMU ausgerichtet sind. Hierzu bietet er zum einen Eigenkapitalprodukte an (im Folgenden „Equity Signatures“). Dazu investiert er insbesondere in Risikokapitalfonds. Dadurch soll die Verfügbarkeit von Risikokapital für wachstumsstarke und innovative KMU verbessert werden.³⁴⁷ Zum anderen bietet der EIF auch Fremdkapitalprodukte an. Hierzu gewährt er Darlehen an Finanzvermittler und bietet Garantien für von Finanzinstituten vergebene Darlehen an (im Folgenden „Guarantee Signatures“ und „Microfinance Signatures“). Viele KMU bevorzugen den in Kontinentaleuropa traditionelleren Weg der Finanzierung über Fremdkapital.³⁴⁸ Zur Durchführung seiner Produkte verwendet der EIF entweder eigene Mittel oder Mittel, die von der EIB, der EU-Kommission, den Mitgliedstaaten oder anderen Parteien bereitgestellt wurden.³⁴⁹ Der EIF unterstützt KMU aus den Mitgliedstaaten, aus Kandidatenländern und potentiellen Kandidatenländern sowie aus den Ländern der Europäischen Freihandelsassoziation (EFTA). Auf Beschluss fördert er auch außerhalb der zuvor genannten Länder.³⁵⁰ Der EIF wird regelmäßig von den größten Ratingagenturen Moody’s, Standard & Poor’s und Fitch mit einem AAA-Rating bewertet.³⁵¹ Das AAA-Rating wird insbesondere mit dem Status des EIF als multilaterale Entwicklungsbank, den als hoch kreditwürdig angesehenen Anteilseignern und der großen Liquidität des EIF begründet.³⁵²

Tabelle 53 fasst die wesentlichen Eigenschaften der EIB, des EIF und des EFSI nochmals zusammen.

Tab. 53: Zusammenfassung EIB, EIF und EFSI

	EIB	EIF	EFSI
Rechtsform	Eigene Rechtspersönlichkeit	Eigene Rechtspersönlichkeit	Keine eigene Rechtspersönlichkeit
Anteilseigner	Alle 28 Mitgliedstaaten	EIB, EU und Finanzinstitute aus 15 Mitgliedstaaten sowie der Türkei	–
Eigenkapital bzw. finanzielle Ausstattung	243 Mrd. Euro	4,5 Mrd. Euro	EU-Garantie von 16 Mrd. Euro und EIB-Eigenmittel von 5 Mrd. Euro
Verwaltung	Eigene Verwaltung	Eigene Verwaltung	Verwaltung durch EIB und EIF
Zweck	Finanzierungen für Staaten und Unternehmen	Risikokapitalfinanzierungen für KMU	Finanzierungen risikoreicherer Vorhaben von Unternehmen, Banken, Fonds

Quelle: Eigene Darstellung.



³⁴⁶ Vgl. EIF (2016c).

³⁴⁷ Vgl. EIF(2016d).

³⁴⁸ Art. 2 Abs. 1 Spiegelstrich 1 Satzung des EIF und EIF (2016d).

³⁴⁹ Vgl. EIF (2016c).

³⁵⁰ Art. 23 Satzung des EIF.

³⁵¹ Vgl. EIF (2016e).

³⁵² Vgl. EIF (2016e).

3.2 Umverteilung durch die EIB-Gruppe

In diesem Abschnitt wird dargestellt, inwieweit die Gewährung von Finanzierungen durch die EIB-Gruppe zwischen den Mitgliedstaaten umverteilend wirken könnte. Dafür muss zunächst festgestellt werden, inwieweit die öffentlichen Haushalte der Mitgliedstaaten durch die EIB-Gruppe be- und entlastet werden.

Einerseits werden die Mitgliedstaaten durch die EIB-Gruppe belastet, da sie Anteile an der EIB und dem EIF erwerben mussten und über den EU-Haushalt für eventuelle Verluste des EFSI einstehen müssen. Andererseits werden die Mitgliedstaaten durch die Finanzierungen der EIB-Gruppe entlastet. Hierbei wird von der Annahme ausgegangen, dass die Finanzierungen sonst – teilweise oder gar insgesamt – von nationalen Förderbanken hätten bereitgestellt werden müssen.

Zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten käme es dann, wenn ein Land in größerem oder geringerem Umfang Finanzierungen erhält, als es seinem Kapitalanteil entspricht. Verteilungsneutralität wäre gegeben, wenn bei einem zehnpromzentigen Kapitalanteil eines Mitgliedstaates durchschnittlich zehn Prozent der Finanzierungen in dieses Land flössen.

Grundsätzlich könnten auch die Konditionen, zu denen die Finanzierungen gewährt werden, umverteilend wirken. Allerdings veröffentlicht die EIB-Gruppe nicht, zu welchen Konditionen sie an wen Finanzierungen vergibt.³⁵³ Daher wird im Folgenden von der Annahme ausgegangen, dass die Konditionen für die erhaltenen Finanzierungen keine Auswirkung auf die Umverteilung haben.

3.3 Berechnung der Umverteilung durch die EIB-Gruppe

In diesem Abschnitt wird im ersten Schritt die Methodik dargestellt, mit der die mögliche Umverteilungswirkung zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten gemessen wird. Im zweiten Schritt wird die Umverteilung durch die EIB anhand der erläuterten Methodik berechnet und das Ausmaß der Umverteilung durch die EIB aufgezeigt.

3.3.1 Berechnung der Umverteilung durch die EIB

Als Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die EIB werden den EIB-Kapitalanteilen der Mitgliedstaaten deren Anteile an den erhaltenen Finanzierungsverträgen gegenübergestellt. Hierzu müssen im ersten Schritt die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten an der EIB ermittelt werden. Die Satzung der EIB legt die Höhe des gezeichneten Kapitals der einzelnen Mitgliedstaaten fest. Das gezeichnete Kapital wurde in den vergangenen Jahren mehrfach erhöht. Die letzte Erhöhung fand zum 1. Juli 2013 statt. Somit ist der jeweilige Kapitalanteil der Mitgliedstaaten in den jeweiligen Jahren zu ermitteln.

Im zweiten Schritt werden die EIB-Finanzierungen ermittelt, die für Vorhaben in den einzelnen Mitgliedstaaten gewährt wurden. Da die EIB nicht veröffentlicht, über welchen Zeitraum sich ein abgeschlossener Finanzierungsvertrag erstreckt, wird die gesamte Finanzierungssumme dem Jahr zugerechnet, in dem der Finanzierungsvertrag unterzeichnet wurde.

Im dritten Schritt werden für die einzelnen Mitgliedstaaten deren Anteile an der EIB und deren Anteile an den abgeschlossenen Finanzierungsverträgen gegenübergestellt. Berechnet wird die Umverteilung in den Jahren 2008 bis 2015.

³⁵³ Vgl. EIB (2016i).

3.3.1.1 Belastung der Mitgliedstaaten durch die EIB

Entsprechend der geschilderten Methode werden im Folgenden zunächst die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten an die EIB ermittelt. Das Kapital der EIB und somit auch die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten wurden in den vergangenen Jahren mehrfach erhöht. Gründe hierfür sind insbesondere die Ausweitung der Finanzierungen der EIB zu dem Zweck, die Euro-Krise zu bekämpfen, und der EU-Beitritt neuer Mitgliedstaaten. Bis 2009 wurde das zusätzlich einzuzahlende Kapital für die Kapitalerhöhungen aus den Rücklagen der EIB entnommen. Der prozentuale Kapitalanteil der Mitgliedstaaten hat sich dadurch nicht verändert.

Zum 01.07.2013 gab es minimale Änderungen des prozentualen Kapitalanteils aufgrund des EU-Beitritts Kroatiens. Zudem ändert die EU-Garantie für den EFSI, der teilweise von der EIB verwaltet wird, die Kapitalanteile für 2015, da die Mitgliedstaaten über diese Garantie gemäß ihrem Anteil am EU-Haushalt für Kreditausfälle haften.

Tab. 54: Kapitalerhöhungen der EIB und EFSI-Garantie im Zeitraum 2008 bis 2015

Stichtag	Kapitalerhöhung und Garantie	Grund
01.04.2009	67 Mrd. Euro	Bekämpfung der Euro-Krise
01.01.2013	10 Mrd. Euro	Förderung des Wirtschaftswachstums
01.07.2013	0,89 Mrd. Euro	EU-Beitritt von Kroatien
04.07.2015	16 Mrd. Euro EU-Garantie für EFSI-Finanzierungen	Gründung des EFSI

Quelle: EIB-Finanzberichte 2009 bis 2013 und EFSI-Verordnung (EU) Nr. 2015/1017.



Deutschland, Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich halten jeweils den gleichen Kapitalanteil. Die unterschiedlichen Werte im Jahr 2015 bei diesen Staaten resultieren daraus, dass hier der jeweilige Anteil an der finanziellen Ausstattung des EFSI einberechnet wurde. Diese vier Mitgliedstaaten und Spanien verfügen zusammen über mehr als 74% des Kapitals der EIB.

Die letzte Spalte gibt den Durchschnittswert in den Jahren 2008 bis 2015 an (siehe Tab. 55).

Tab. 55: EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten 2008 bis 2015 (in %)³⁵⁴

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		4,48	4,48	4,48	4,48	4,48	4,47	4,47	4,46	4,48
Bulgarien		0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Dänemark		2,27	2,27	2,27	2,27	2,27	2,27	2,26	2,25	2,27
Deutschland		16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	16,19	16,16
Estland		0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Finnland		1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,27	1,28	1,28
Frankreich		16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	16,09	16,15
Griechenland		1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,21	1,21	1,21	1,21
Irland		0,57	0,57	0,57	0,57	0,57	0,57	0,57	0,58	0,57
Italien		16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	16,03	16,14
Kroatien		–	–	–	–	–	0,18	0,37	0,36	0,11
Lettland		0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
Litauen		0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Luxemburg		0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,12	0,11
Malta		0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Niederlande		4,48	4,48	4,48	4,48	4,48	4,47	4,47	4,49	4,48
Österreich		2,22	2,22	2,22	2,22	2,22	2,22	2,22	2,21	2,22
Polen		2,07	2,07	2,07	2,07	2,07	2,07	2,06	2,08	2,07
Portugal		0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,79	0,78
Rumänien		0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,53	0,52
Schweden		2,97	2,97	2,97	2,97	2,97	2,97	2,96	2,96	2,97
Slowakei		0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Slowenien		0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24
Spanien		9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,68	9,67	9,63	9,69
Tschechien		0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,77	0,76
Ungarn		0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72
V. Königreich		16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	16,10	16,15
Zypern		0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11

Quelle: Eigene Berechnungen sowie EIB-Finanzberichte 2008 bis 2015.

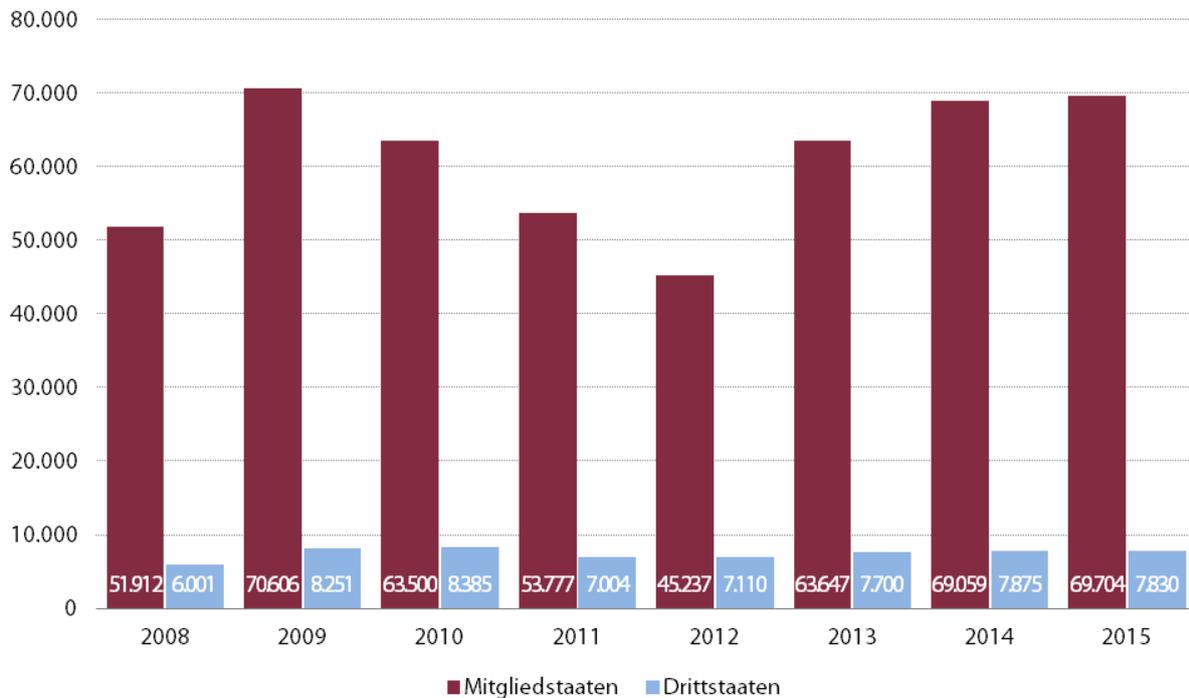


³⁵⁴ Für die Kapitalanteile im Jahr 2013 wurde ein Mittelwert verwendet, da sie sich zum 01.07.2013 aufgrund des EU-Beitritts von Kroatien verändert haben.

3.3.1.2 Entlastung der Mitgliedstaaten durch die EIB

Die folgende Abbildung gibt an, in welchem Umfang EIB-Finanzierungen in die Mitgliedstaaten geflossen sind. Obwohl nur die EU-Mitgliedstaaten Kapitalanteile an der EIB halten, vergibt die EIB ca. 10% ihrer Finanzierungsverträge in Drittstaaten (siehe Abb. 34).

Abb. 34: Finanzierungsverträge der EIB nach Mitgliedstaaten und Drittstaaten (in Mio. Euro)



Quelle: EIB (2016k).

cep

Die Finanzierungsverträge, die für Vorhaben in Drittstaaten gewährt wurden, werden im Folgenden nicht weiter betrachtet. Vielmehr wird – mangels anderer Anhaltspunkte – davon ausgegangen, dass jeder Mitgliedstaat relativ zur Höhe seines Kapitalanteils zu den in Drittstaaten vergebenen Finanzierungen beiträgt und von ihnen profitiert. Im Folgenden werden daher die Anteile der Mitgliedstaaten an dem Volumen der EIB-Finanzierungsverträge, die an die Mitgliedstaaten vergeben wurden – d.h. ohne Berücksichtigung der Finanzierungsverträge der Drittstaaten – dargestellt (siehe Tab. 56). Hierbei wird Kroatien – entsprechend den Angaben auf der EIB-Website³⁵⁵ – so behandelt, als sei das Land bereits seit 2008 ein Mitgliedstaat, obwohl es erst 2013 der EU beiträgt.

³⁵⁵ EIB (2016d).

Tab. 56: Anteile der Mitgliedstaaten an den EIB-Finanzierungsverträgen (in %)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		2,73	2,49	2,66	2,48	2,57	2,32	2,77	3,02	2,63
Bulgarien		0,88	0,24	0,18	0,29	0,40	0,42	0,88	0,09	0,42
Dänemark		0,73	0,60	0,61	0,29	0,50	1,02	1,27	0,80	0,73
Deutschland		13,33	13,74	11,12	11,23	11,40	11,71	11,19	9,63	11,67
Estland		0,17	1,19	0,12	0,34	0,27	0,23	0,36	0,05	0,34
Finnland		1,37	1,62	1,58	2,61	1,20	1,44	1,50	2,33	1,71
Frankreich		8,96	8,91	7,65	9,21	9,59	12,28	11,89	11,37	9,98
Griechenland		2,24	2,29	4,96	1,78	1,56	2,11	2,25	1,93	2,39
Irland		0,87	1,44	0,40	0,88	1,12	1,07	1,35	1,08	1,03
Italien		15,95	13,35	13,91	15,42	15,31	15,90	15,77	15,76	15,17
Kroatien		0,33	0,58	0,81	0,57	0,66	1,01	0,77	0,51	0,66
Lettland		1,66	0,40	0,16	0,07	0,22	0,05	0,16	0,30	0,38
Litauen		0,02	1,66	0,17	0,02	0,01	0,41	0,12	0,68	0,39
Luxemburg		0,08	0,73	0,10	0,20	0,74	0,06	0,07	0,46	0,30
Malta		0,29	0,00	0,16	0,00	0,09	0,00	0,00	0,04	0,07
Niederlande		3,04	2,57	2,45	1,60	2,75	2,03	3,18	2,98	2,57
Österreich		2,54	2,71	2,33	3,76	2,32	3,80	2,17	2,57	2,77
Polen		5,46	6,77	8,77	9,82	9,84	8,96	7,96	7,95	8,19
Portugal		5,12	5,31	5,37	3,85	1,92	1,53	1,91	2,03	3,38
Rumänien		2,14	2,08	0,65	1,72	0,74	0,84	0,85	0,30	1,17
Schweden		2,53	1,61	4,11	1,32	2,50	2,47	2,04	2,28	2,36
Slowakei		0,31	0,50	2,24	0,74	0,67	0,93	0,80	1,49	0,96
Slowenien		0,31	0,75	1,15	0,62	1,37	0,75	0,16	1,14	0,78
Spanien		16,51	14,86	14,69	16,88	17,99	16,74	17,20	17,12	16,50
Tschechien		2,14	2,90	2,60	2,32	1,73	1,17	1,74	0,46	1,88
Ungarn		2,94	2,74	2,65	2,65	3,52	1,18	1,09	2,04	2,35
V. Königreich		7,31	7,68	7,69	8,99	8,13	9,15	10,15	11,24	8,79
Zypern		0,06	0,29	0,72	0,33	0,88	0,39	0,38	0,31	0,42

Quelle: Eigene Berechnungen sowie EIB (2016k).

3.3.1.3 Zwischenergebnis: Umverteilung durch die EIB

Im Folgenden werden den prozentualen Kapitalanteilen der Mitgliedstaaten die prozentualen Anteile der Mitgliedstaaten an den Volumina der Finanzierungsverträge gegenübergestellt. Mathematisch geschieht dies, indem die EIB-Finanzierungsanteile der Mitgliedstaaten von den EIB-Kapitalanteilen subtrahiert werden (siehe Tab. 57). Negative Werte zeigen an, dass ein Mitgliedstaat in dem betrachteten Jahr weniger EIB-Finanzierungen erhalten hat, als es seinem Anteil an der EIB entspricht. Ein positiver Wert bedeutet, dass ein Mitgliedstaat in diesem Jahr mehr EIB-Finanzierungen erhalten hat, als es seinem EIB-Kapitalanteil entspricht.

Tab. 57: Differenz EIB-Finanzierungsanteile und EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten (in %)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		-1,75	-2,00	-1,82	-2,00	-1,92	-2,16	-1,69	-1,44	-1,85
Bulgarien		0,70	0,06	0,00	0,11	0,23	0,25	0,71	-0,09	0,25
Dänemark		-1,54	-1,67	-1,66	-1,98	-1,77	-1,24	-0,99	-1,45	-1,54
Deutschland		-2,84	-2,43	-5,05	-4,94	-4,77	-4,43	-4,92	-6,56	-4,49
Estland		0,10	1,12	0,05	0,27	0,20	0,16	0,29	-0,03	0,27
Finnland		0,09	0,34	0,30	1,33	-0,08	0,17	0,23	1,06	0,43
Frankreich		-7,21	-7,26	-8,52	-6,96	-6,58	-3,86	-4,22	-4,72	-6,17
Griechenland		1,03	1,08	3,75	0,57	0,34	0,89	1,04	0,73	1,18
Irland		0,30	0,88	-0,16	0,32	0,55	0,50	0,78	0,50	0,46
Italien		-0,22	-2,82	-2,26	-0,75	-0,86	-0,24	-0,34	-0,27	-0,97
Kroatien		0,33	0,58	0,81	0,57	0,66	0,83	0,41	0,15	0,54
Lettland		1,56	0,31	0,07	-0,03	0,13	-0,04	0,06	0,21	0,28
Litauen		-0,13	1,50	0,02	-0,13	-0,14	0,26	-0,03	0,53	0,23
Luxemburg		-0,04	0,61	-0,01	0,08	0,62	-0,05	-0,04	0,34	0,19
Malta		0,25	-0,04	0,12	-0,04	0,05	-0,04	-0,04	0,00	0,03
Niederlande		-1,44	-1,92	-2,03	-2,88	-1,73	-2,44	-1,29	-1,51	-1,91
Österreich		0,31	0,49	0,10	1,53	0,10	1,58	-0,05	0,36	0,55
Polen		3,40	4,70	6,70	7,75	7,77	6,89	5,90	5,87	6,12
Portugal		4,34	4,52	4,59	3,07	1,14	0,74	1,13	1,24	2,60
Rumänien		1,62	1,56	0,12	1,20	0,22	0,32	0,33	-0,23	0,64
Schweden		-0,45	-1,37	1,13	-1,66	-0,47	-0,50	-0,92	-0,68	-0,61
Slowakei		0,05	0,24	1,98	0,48	0,41	0,67	0,55	1,23	0,70
Slowenien		0,06	0,51	0,91	0,38	1,13	0,51	-0,08	0,90	0,54
Spanien		6,81	5,16	4,99	7,18	8,29	7,06	7,53	7,50	6,81
Tschechien		1,38	2,13	1,83	1,55	0,97	0,41	0,97	-0,30	1,12
Ungarn		2,22	2,02	1,93	1,93	2,80	0,46	0,37	1,32	1,63
V. Königreich		-8,86	-8,49	-8,48	-7,18	-8,04	-6,99	-5,96	-4,86	-7,36
Zypern		-0,05	0,18	0,61	0,22	0,77	0,28	0,27	0,20	0,31

Quelle: Eigene Berechnungen.

Die Tabelle zeigt, dass einige Mitgliedstaaten stärker von der EIB profitiert haben als andere. Zu den größten EIB-Profiteuren gehören Spanien und Polen. Legt man obige Umverteilungsdefinition zugrunde, folgt daraus, dass die EIB insbesondere zugunsten dieser Mitgliedstaaten umverteilt hat.

Zu den Ländern die, gemessen an ihrem EIB-Kapitalanteil nur wenige Finanzierungen erhalten haben, gehören das Vereinigte Königreich, Frankreich und Deutschland. Das Vereinigte Königreich hat durchschnittlich 7,36% weniger EIB-Finanzierungen erhalten, als es seinem Kapitalanteil entsprochen hat. Dies zeigt, dass das Vereinigte Königreich einen Großteil der Umverteilungslasten tragen musste.

Im Folgenden wird die Differenz der EIB-Finanzierungsanteile und EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten mit den vergebenen EIB-Finanzierungen multipliziert. Das Ergebnis zeigt den EIB-Finanzierungsbetrag (in Euro), den ein Mitgliedstaat über oder unter seinem EIB-Kapitalanteil erhalten hat (siehe Tab. 58).

Tabelle 58 zeigt, dass das Vereinigte Königreich durchschnittlich EIB-Finanzierungen im Umfang von 4,43 Mrd. Euro weniger bekommen, als es sein Kapitalanteil vermuten lässt. Am stärksten profitiert hat hingegen Spanien. Das Land hat durchschnittlich EIB-Finanzierungen im Wert von 4,1 Mrd. Euro mehr erhalten als es sein Kapitalanteil vermuten lässt.

Tab. 58: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch die EIB (in Mio. Euro)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		-909	-1.410	-1.155	-1.077	-867	-1.372	-1.168	-1.005	-1.120
Bulgarien		363	44	3	61	103	158	489	-60	145
Dänemark		-799	-1.181	-1.054	-1.065	-802	-792	-687	-1.012	-924
Deutschland		-1.472	-1.715	-3.207	-2.654	-2.157	-2.818	-3.400	-4.575	-2.750
Estland		50	791	30	145	90	103	203	-19	174
Finnland		46	242	189	716	-34	107	159	737	270
Frankreich		-3.744	-5.127	-5.409	-3.742	-2.978	-2.459	-2.913	-3.288	-3.708
Griechenland		534	760	2.378	304	155	568	719	506	741
Irland		155	619	-104	170	248	319	541	351	288
Italien		-115	-1.990	-1.437	-405	-389	-152	-238	-186	-614
Kroatien		170	410	511	305	300	526	282	103	326
Lettland		812	220	41	-14	58	-24	44	145	160
Litauen		-69	1.062	11	-71	-65	168	-24	367	172
Luxemburg		-19	433	-7	46	282	-32	-28	239	114
Malta		128	-30	73	-23	21	-27	-29	-3	14
Niederlande		-749	-1.353	-1.290	-1.550	-783	-1.554	-890	-1.050	-1.152
Österreich		163	345	66	823	43	1.003	-35	252	333
Polen		1.762	3.318	4.254	4.169	3.514	4.386	4.071	4.094	3.696
Portugal		2.251	3.195	2.915	1.650	516	473	781	864	1.581
Rumänien		840	1.098	77	645	98	201	229	-159	379
Schweden		-232	-964	720	-891	-214	-318	-635	-475	-376
Slowakei		26	168	1.257	260	183	427	377	858	445
Slowenien		34	363	580	205	511	327	-55	630	324
Spanien		3.536	3.644	3.168	3.862	3.749	4.494	5.200	5.225	4.110
Tschechien		714	1.506	1.165	836	439	262	673	-211	673
Ungarn		1.150	1.424	1.223	1.035	1.267	294	259	921	947
V. Königreich		-4.602	-5.995	-5.386	-3.860	-3.638	-4.447	-4.113	-3.388	-4.429
Zypern		-28	124	389	120	348	179	188	137	182

Quelle: Eigene Berechnungen.



Um eine bessere Vergleichbarkeit der Mitgliedstaaten zu erreichen, werden die „zu viel“ oder „zu wenig“ erhaltenen EIB-Finanzierungen in der folgenden Tabelle auf die Einwohnerzahl bezogen (siehe Tab. 59).

Tab. 59: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten pro Einwohner durch die EIB (in Euro)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		-85	-131	-106	-98	-78	-124	-105	-90	-102
Bulgarien		48	6	0	8	14	22	68	-8	20
Dänemark		-145	-214	-190	-191	-144	-141	-122	-178	-166
Deutschland		-18	-21	-40	-33	-27	-35	-42	-56	-34
Estland		37	592	22	109	68	78	154	-14	131
Finnland		9	45	35	133	-6	20	29	135	50
Frankreich		-58	-79	-83	-57	-45	-37	-44	-49	-57
Griechenland		48	68	214	27	14	52	66	47	67
Irland		35	136	-23	37	54	69	117	76	63
Italien		-2	-33	-24	-7	-6	-3	-4	-3	-10
Kroatien		39	95	119	71	70	124	67	24	76
Lettland		373	103	20	-7	29	-12	22	73	75
Litauen		-21	336	3	-23	-22	57	-8	127	56
Luxemburg		-39	869	-15	88	531	-59	-50	421	218
Malta		313	-73	176	-55	50	-64	-68	-7	34
Niederlande		-46	-82	-78	-93	-47	-93	-53	-62	-69
Österreich		20	41	8	98	5	118	-4	29	39
Polen		46	87	110	108	91	114	106	106	96
Portugal		213	302	276	156	49	45	75	83	150
Rumänien		41	54	4	32	5	10	12	-8	19
Schweden		-25	-104	77	-94	-22	-33	-65	-48	-39
Slowakei		5	31	232	48	34	79	70	158	82
Slowenien		17	178	283	100	248	159	-27	305	158
Spanien		77	79	68	83	80	96	112	113	88
Tschechien		68	144	111	80	42	25	64	-20	64
Ungarn		115	142	122	104	128	30	26	94	95
V. Königreich		-74	-96	-86	-61	-57	-69	-64	-52	-70
Zypern		-35	153	469	141	402	208	221	162	215

Quelle: Eigene Berechnungen.



Aus der Tabelle ergibt sich die Umverteilung der Mitgliedstaaten pro Einwohner. Am meisten profitierte Luxemburg. Das kleine Land erhielt pro Einwohner EIB-Finanzierungsverträge im Wert von 218 Euro mehr als es seinem Kapitalanteil entspricht. Die höchste Belastung erfuhr Dänemark. Das Land erhielt pro Einwohner Finanzierungen im Wert von 166 Euro pro Einwohner weniger als es seinem Kapitalanteil entspricht.

3.3.2 Berechnung der Umverteilung durch den EIF

Als Methode zur Berechnung der Umverteilung durch den EIF werden, analog zum Vorgehen bei der EIB, den EIF-Kapitalanteilen der Mitgliedstaaten deren Anteile an den KMU-Finanzierungen gegenübergestellt.

Hierzu müssen im ersten Schritt die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten am EIF ermittelt werden. Die Anteilseigner der EIF sind allerdings nicht die Mitgliedstaaten selbst, sondern mit 61,4% die EIB, mit 26,5% die EU und mit 12,1% Finanzinstitute in den Mitgliedstaaten (Stand 2015). Die EIF-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten ergeben sich daher aus deren Kapitalanteilen an der EIB, ihren anteiligen Beiträgen zum EU-Haushalt sowie aus ihren Anteilen an den beteiligten Finanzinstituten.

Im zweiten Schritt müssen die EIF-Finanzierungen für KMU, die in die einzelnen Mitgliedstaaten geflossen sind, ermittelt werden. Ein Großteil der EIF-Finanzierungen erfolgt über Equity Signatures. Allerdings ist es nicht mit der gebotenen Belastbarkeit möglich, diese den einzelnen Mitgliedstaaten zuzuordnen: Denn viele Equity Signatures des EIF – zwischen 40 und 60 Prozent – werden an KMU in mehreren Staaten vergeben. Die EIF-Jahresberichte stellen keine Aufschlüsselung darüber zur Verfügung, in welche Staaten welche Anteile geflossen sind. Daher können diese nicht den einzelnen Mitgliedstaaten zugeordnet werden. Alle Finanzierungen, die an mehrere Staaten gehen, werden vielmehr zusammengerechnet und in einer Gesamtsumme angegeben. Damit ist der dritte Schritt einer Berechnung, ob die in einen Mitgliedstaat geflossenen Finanzierungen dessen Kapitalanteil entsprechen bzw. diesen über- oder unterschreiten, nicht möglich.

Die Berechnungen des ersten Schritts werden im Folgenden gleichwohl vorgenommen, um darzustellen, inwieweit die Mitgliedstaaten durch den EIF belastet werden. Der zweite Schritt wird vorgenommen, um die Verteilung der Equity Signatures zwischen den Staaten – soweit möglich – zu zeigen.

3.3.2.1 Belastung der Mitgliedstaaten durch den EIF

Entsprechend der geschilderten Methode werden im Folgenden zunächst die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten am EIF ermittelt. Das Kapital des EIF und somit indirekt auch die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten wurden 2013 von 3 Mrd. Euro auf 4,5 Mrd. Euro erhöht. Tabelle 60 stellt die Kapitalanteile der Anteilseigner – EIB, EU sowie Finanzinstitute aus einigen Mitgliedstaaten und der Türkei – für 2008 bis 2015 dar. Die jeweiligen Prozentzahlen beziehen sich auf die jeweils ausgegebenen Anteile am Kapital, da in den Jahren 2008, 2009, 2014 und 2015 nicht alle Anteile am EIF ausgegeben wurden.

Tab. 60: Kapitalanteile am EIF 2008 bis 2015 (in %)

Jahr	EIB	EU	Finanzinstitute
2008	63,6	27,4	9,0
2009	62,1	29,3	8,6
2010	61,2	30,0	8,8
2011	61,9	30,0	8,1
2012	62,1	30,0	7,9
2013	62,1	30,0	7,9
2014	63,7	24,3	12,0
2015	61,4	26,5	12,1

Quelle: EIF-Jahresberichte 2008 bis 2015.

Daraus ergeben sich folgende Anteile der Mitgliedstaaten und der Türkei am EIF:

Tab. 61: Summe der Anteile der Mitgliedstaaten und der Türkei am EIF 2008 bis 2015 (in %)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		3,99	4,04	3,95	4,01	4,00	3,91	3,80	3,71	3,93
Bulgarien		0,31	0,32	0,30	0,31	0,31	0,31	0,27	0,26	0,30
Dänemark		2,39	2,45	2,36	2,12	2,13	2,13	2,02	1,95	2,19
Deutschland		18,94	18,65	19,15	19,06	19,38	19,60	19,22	18,39	19,05
Estland		0,09	0,09	0,08	0,08	0,09	0,09	0,08	0,08	0,08
Finnland		1,44	1,49	1,41	1,48	1,26	1,26	1,16	1,11	1,33
Frankreich		16,12	16,81	16,16	15,91	15,98	16,02	16,55	15,92	16,18
Griechenland		1,35	1,41	1,33	1,23	1,17	1,16	1,13	0,98	1,22
Irland		0,75	0,76	0,70	0,69	0,69	0,72	0,66	0,67	0,71
Italien		14,99	15,14	14,69	14,80	14,64	14,48	15,21	14,69	14,83
Kroatien		0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,33	0,50	0,48	0,27
Lettland		0,11	0,12	0,10	0,10	0,11	0,12	0,11	0,10	0,11
Litauen		0,18	0,18	0,16	0,17	0,17	0,18	0,17	0,16	0,17
Luxemburg		0,45	0,32	0,30	0,31	0,30	0,31	0,31	0,32	0,33
Malta		0,32	0,32	0,57	0,58	0,58	0,58	0,62	0,60	0,52
Niederlande		4,60	3,78	4,26	4,34	4,29	4,18	4,37	4,15	4,25
Österreich		2,34	2,38	2,39	2,42	2,43	2,46	2,37	2,26	2,38
Polen		2,17	2,13	2,17	2,18	2,19	2,29	2,16	2,13	2,18
Portugal		1,17	1,23	1,25	1,22	1,20	1,17	1,15	1,10	1,19
Rumänien		0,63	0,69	0,61	0,63	0,66	0,64	0,60	0,58	0,63
Schweden		2,79	2,45	2,64	2,67	2,72	2,75	2,67	2,53	2,65
Slowakei		0,31	0,35	0,32	0,33	0,33	0,33	0,30	0,28	0,32
Slowenien		0,25	0,26	0,25	0,25	0,24	0,24	0,22	0,57	0,29
Spanien		9,05	9,44	8,88	9,17	8,92	8,85	9,49	9,05	9,10
Tschechien		0,83	0,84	0,84	0,89	0,84	0,82	0,76	0,74	0,82
Ungarn		0,87	0,86	0,85	0,85	0,83	0,83	0,76	0,75	0,83
V. Königreich		13,06	13,03	13,86	13,73	14,06	13,95	13,07	13,91	13,58
Zypern		0,12	0,12	0,11	0,12	0,11	0,11	0,10	0,11	0,11
Türkei		0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,19	85,89	21,89

Quelle: Eigene Berechnungen.



Aus Tabelle 61 ergibt sich, dass Deutschland den höchsten Kapitalanteil der Mitgliedstaaten am EIF aufweist. Den niedrigsten Kapitalanteil hat Estland.

3.3.2.2 Entlastung der Mitgliedstaaten durch den EIF

Es werden nunmehr, soweit möglich, die EIF-Finanzierungen danach aufgeteilt, in welche Mitgliedstaaten sie geflossen sind. Hierbei werden nur die „Equity Signatures“ dargestellt, die allerdings einen Großteil der Finanzierungen des EIF ausmachen. Die Zeile „Drittstaaten und Sonstiges“ enthält Equity Signatures zugunsten von Einrichtungen in Drittstaaten sowie, als „Sonstiges“, Equityzusagen aus dem Jahr 2009, die an bestimmte Bedingungen geknüpft waren. Die Zahlen von 2015 enthalten auch Equity Signatures, die im Rahmen des EFSI getätigt wurden.

Tab. 62: Equity Signatures des EIF 2008 bis 2015 (in %)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		0,00	0,00	0,86	1,10	0,44	1,36	0,00	1,38	0,64
Bulgarien		0,00	0,00	0,00	1,87	1,66	0,00	2,37	0,00	0,74
Dänemark		4,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,54
Deutschland		6,78	4,43	3,23	8,22	4,23	1,91	9,76	8,61	5,89
Estland		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finnland		2,42	2,74	0,00	0,00	1,11	0,00	0,00	0,00	0,78
Frankreich		7,17	13,86	10,75	3,73	8,52	10,69	6,35	13,58	9,33
Griechenland		0,00	0,00	0,00	0,00	3,89	2,23	0,00	1,03	0,89
Irland		3,67	0,00	0,00	0,00	0,00	2,72	0,00	0,00	0,80
Italien		6,12	0,87	3,23	4,33	1,67	3,75	3,63	5,96	3,69
Kroatien		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Lettland		0,00	0,00	3,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,47
Litauen		0,00	0,00	3,87	0,00	1,52	0,25	0,00	0,00	0,70
Luxemburg		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,69	0,21
Malta		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Niederlande		0,00	0,00	0,00	0,67	0,67	1,70	0,00	1,83	0,61
Österreich		2,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,14	0,18	0,45	0,40
Polen		0,00	0,00	0,00	0,00	2,59	1,36	0,00	0,00	0,49
Portugal		6,87	0,00	3,23	1,78	1,11	2,04	1,51	0,00	2,07
Rumänien		0,00	0,00	0,00	1,55	0,00	0,00	0,91	0,00	0,31
Schweden		1,42	5,69	3,04	0,00	0,00	0,00	0,00	8,21	2,30
Slowakei		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,29	0,73	0,00	0,25
Slowenien		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Spanien		8,12	3,60	3,27	2,02	6,30	3,87	4,46	5,00	4,58
Tschechien		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,69	0,09
Ungarn		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V. Königreich		6,14	18,17	11,80	10,52	11,32	5,20	12,73	7,68	10,45
Zypern		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Drittstaaten und Sonstiges		0,00	9,74	0,00	11,68	4,02	1,27	2,17	1,62	3,81
Mehrere Staaten		44,55	40,88	53,00	52,55	50,95	60,21	55,21	42,27	49,95

Quelle: Eigene Berechnungen sowie EIF-Jahresberichte 2008 bis 2015.

3.3.2.3 Zwischenergebnis: Umverteilung durch den EIF

Durchschnittlich können rund 50% aller Equity Signatures nicht einzelnen Mitgliedstaaten zugeordnet werden. Es handelt sich hierbei um Finanzierungen, von denen gleichzeitig KMU in mehreren Staaten profitierten. Sie werden vom EIF nicht einzeln nach Ländern aufgeschlüsselt. Somit lassen sich keine genauen Zahlen berechnen, wie viele Equity Signatures im jeweiligen Mitgliedstaat getätigt wurden. Mangels belastbaren Zahlenmaterials lässt sich eine Umverteilungswirkung des EIF daher nicht berechnen.

Auf die Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten hat der EIF jedoch ohnehin eine geringe Auswirkung. Denn die Equity Signatures des EIF beliefen sich zwischen 2008 und 2015 nur auf 0,4 bis 1,35 Mrd. Euro. Insgesamt beliefen sich die Finanzierungen des EIF – Equity Signatures, Garantie Signatures und Microfinance Signatures – 2015 auf 6,96 Mrd. Euro. Dagegen stellte die EIB Finanzierungen über 77,5 Mrd. Euro zur Verfügung. Dies sind 92% der Finanzierungen der gesamten EIB-Gruppe. Es ist daher gerechtfertigt, sich auf die Umverteilungswirkungen zu beschränken, die von der EIB ausgehen.

3.4 Ergebnis: Umverteilung durch die EIB-Gruppe

Die EIB-Gruppe besteht aus der EIB und dem EIF. Sie verwaltet außerdem den EFSI. Die Umverteilung durch die EIB-Gruppe kann nur für die EIB und die von ihr durchgeführten EFSI-Finanzierungen berechnet werden. Für den EIF und die von ihm durchgeführten EFSI-Finanzierungen ist dies mangels Daten nicht möglich. Dies hat allerdings auf die gesamte Umverteilung durch die EIB-Gruppe allenfalls geringen Einfluss, da 92% der Finanzierungen der EIB-Gruppe von der EIB durchgeführt werden.

Die Umverteilung durch die EIB wird ermittelt, indem der EIB-Kapitalanteil eines Mitgliedstaates seinem Anteil an den 2008 bis 2015 gewährten EIB-Darlehen gegenübergestellt wird. Mitgliedstaaten, die mehr Darlehen erhalten haben, als es ihrem EIB-Kapitalanteil entspricht, werden durch die EIB entlastet, im umgekehrten Fall belastet.

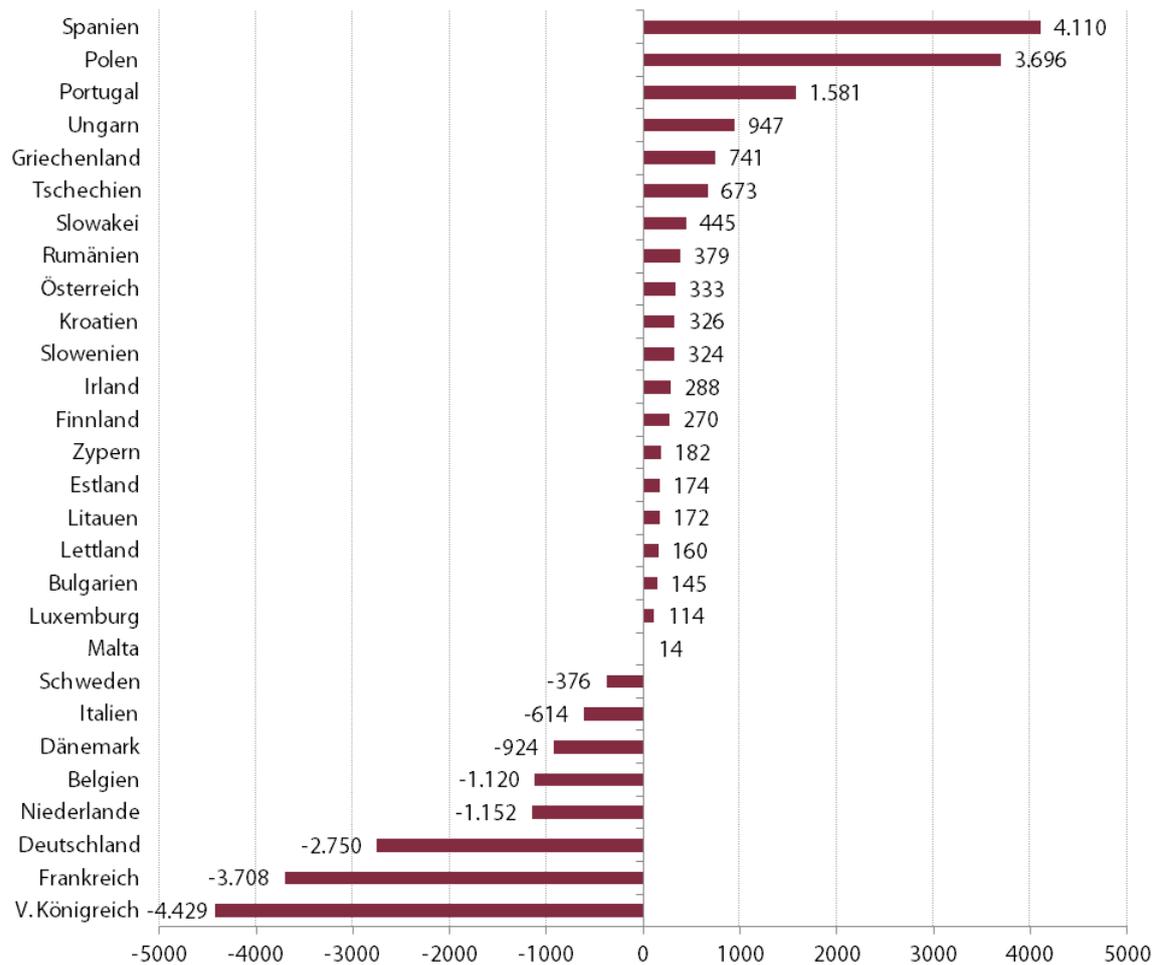
Die folgende Tabelle zeigt den EIB-Finanzierungsbetrag (in Euro), den ein Mitgliedstaat über oder unter seinem EIB-Kapitalanteil erhalten hat (Tab. 63).

Am stärksten profitieren Spanien mit EIB-Darlehen im Wert von 4,1 Mrd. Euro und Polen mit Darlehen im Wert von 3,7 Mrd. Euro von der EIB. Deutlich weniger EIB-Darlehen, als es dem Kapitalanteil entspricht, erhalten das Vereinigte Königreich mit 4,4 Mrd. Euro, Frankreich mit 3,7 Mrd. und Deutschland mit 2,8 Mrd. Euro.

Tab. 63: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch die EIB (in Mio. Euro)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		-909	-1.410	-1.155	-1.077	-867	-1.372	-1.168	-1.005	-1.120
Bulgarien		363	44	3	61	103	158	489	-60	145
Dänemark		-799	-1.181	-1.054	-1.065	-802	-792	-687	-1.012	-924
Deutschland		-1.472	-1.715	-3.207	-2.654	-2.157	-2.818	-3.400	-4.575	-2.750
Estland		50	791	30	145	90	103	203	-19	174
Finnland		46	242	189	716	-34	107	159	737	270
Frankreich		-3.744	-5.127	-5.409	-3.742	-2.978	-2.459	-2.913	-3.288	-3.708
Griechenland		534	760	2.378	304	155	568	719	506	741
Irland		155	619	-104	170	248	319	541	351	288
Italien		-115	-1.990	-1.437	-405	-389	-152	-238	-186	-614
Kroatien		170	410	511	305	300	526	282	103	326
Lettland		812	220	41	-14	58	-24	44	145	160
Litauen		-69	1.062	11	-71	-65	168	-24	367	172
Luxemburg		-19	433	-7	46	282	-32	-28	239	114
Malta		128	-30	73	-23	21	-27	-29	-3	14
Niederlande		-749	-1.353	-1.290	-1.550	-783	-1.554	-890	-1.050	-1.152
Österreich		163	345	66	823	43	1.003	-35	252	333
Polen		1.762	3.318	4.254	4.169	3.514	4.386	4.071	4.094	3.696
Portugal		2.251	3.195	2.915	1.650	516	473	781	864	1.581
Rumänien		840	1.098	77	645	98	201	229	-159	379
Schweden		-232	-964	720	-891	-214	-318	-635	-475	-376
Slowakei		26	168	1.257	260	183	427	377	858	445
Slowenien		34	363	580	205	511	327	-55	630	324
Spanien		3.536	3.644	3.168	3.862	3.749	4.494	5.200	5.225	4.110
Tschechien		714	1.506	1.165	836	439	262	673	-211	673
Ungarn		1.150	1.424	1.223	1.035	1.267	294	259	921	947
V. Königreich		-4.602	-5.995	-5.386	-3.860	-3.638	-4.447	-4.113	-3.388	-4.429
Zypern		-28	124	389	120	348	179	188	137	182

Quelle: Eigene Berechnungen.

Abb. 35: Durchschnittliche jährliche Umverteilung durch die EIB 2008 bis 2015 (in Mio. Euro)

Quelle: Eigene Berechnung.



Um eine bessere Vergleichbarkeit der Mitgliedstaaten zu erreichen, werden die „zu viel“ oder „zu wenig“ erhaltenen EIB-Finanzierungen in der folgenden Tabelle auf die Einwohnerzahl bezogen (siehe Tab. 64).

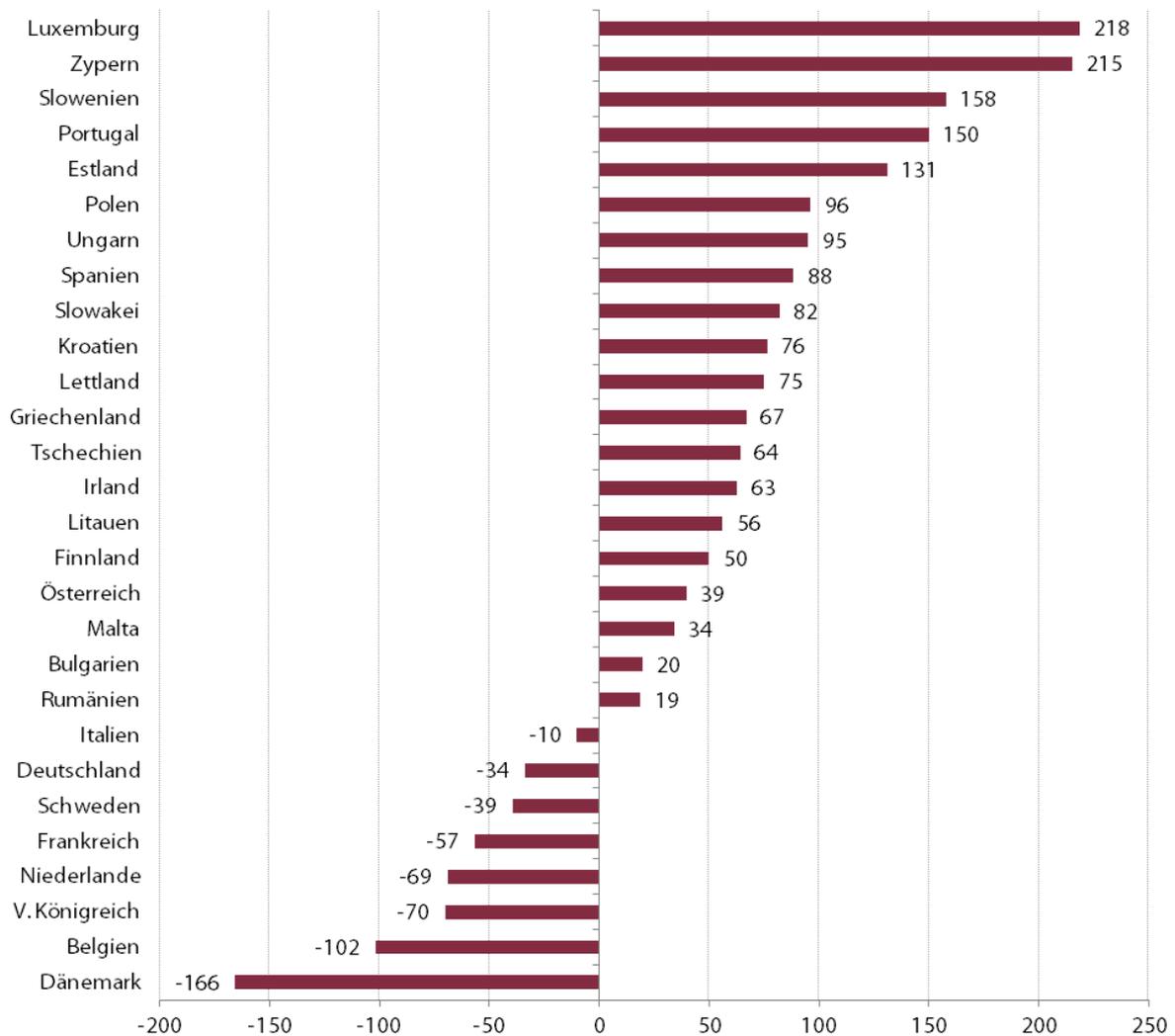
Am meisten profitierte Luxemburg. Das kleine Land erhielt pro Einwohner EIB-Finanzierungsverträge im Wert von 218 Euro mehr als es seinem Kapitalanteil entspricht. Die höchste Belastung erfuhr Dänemark. Das Land erhielt pro Einwohner Finanzierungen im Wert von 166 Euro pro Einwohner weniger als es seinem Kapitalanteil entspricht.

Tab. 64: Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten pro Einwohner durch die EIB (in Euro)

Mitgliedstaat	Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Durchschnitt 2008 – 2015
Belgien		-85	-131	-106	-98	-78	-124	-105	-90	-102
Bulgarien		48	6	0	8	14	22	68	-8	20
Dänemark		-145	-214	-190	-191	-144	-141	-122	-178	-166
Deutschland		-18	-21	-40	-33	-27	-35	-42	-56	-34
Estland		37	592	22	109	68	78	154	-14	131
Finnland		9	45	35	133	-6	20	29	135	50
Frankreich		-58	-79	-83	-57	-45	-37	-44	-49	-57
Griechenland		48	68	214	27	14	52	66	47	67
Irland		35	136	-23	37	54	69	117	76	63
Italien		-2	-33	-24	-7	-6	-3	-4	-3	-10
Kroatien		39	95	119	71	70	124	67	24	76
Lettland		373	103	20	-7	29	-12	22	73	75
Litauen		-21	336	3	-23	-22	57	-8	127	56
Luxemburg		-39	869	-15	88	531	-59	-50	421	218
Malta		313	-73	176	-55	50	-64	-68	-7	34
Niederlande		-46	-82	-78	-93	-47	-93	-53	-62	-69
Österreich		20	41	8	98	5	118	-4	29	39
Polen		46	87	110	108	91	114	106	106	96
Portugal		213	302	276	156	49	45	75	83	150
Rumänien		41	54	4	32	5	10	12	-8	19
Schweden		-25	-104	77	-94	-22	-33	-65	-48	-39
Slowakei		5	31	232	48	34	79	70	158	82
Slowenien		17	178	283	100	248	159	-27	305	158
Spanien		77	79	68	83	80	96	112	113	88
Tschechien		68	144	111	80	42	25	64	-20	64
Ungarn		115	142	122	104	128	30	26	94	95
V. Königreich		-74	-96	-86	-61	-57	-69	-64	-52	-70
Zypern		-35	153	469	141	402	208	221	162	215

Quelle: Eigene Berechnungen.

Abb. 36: Durchschnittliche jährliche Umverteilung durch die EIB 2008 bis 2015 pro Einwohner (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnungen.

cep

Bei diesen Ergebnissen ist allerdings zu berücksichtigen, dass es Aufgabe der EIB ist, zu einer ausgewogenen und reibungslosen Entwicklung des Binnenmarkts im Interesse der EU beizutragen.³⁵⁶ Hierunter fällt auch, dass die EIB wirtschaftlich schwache Regionen besonders fördert.³⁵⁷ Dass die EIB zwischen den Mitgliedstaaten umverteilt, ist somit eine Folge ihrer Aufgabe.

³⁵⁶ Art. 18 Abs. 1 Satzung der EIB.

³⁵⁷ EIB (2010), S. 8.

4 Die Europäische Zentralbank

Inwieweit die geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) und der nationalen Notenbanken der Euro-Staaten Einkommen oder Vermögen umverteilen, wird seit einiger Zeit intensiv diskutiert. Dies war nicht immer so. In den ersten Jahren nach Einführung des Euros wurde davon ausgegangen, dass die Umverteilungswirkungen durch die EZB gering seien und sich über den Konjunkturzyklus ausgleichen.³⁵⁸ In letzter Zeit kamen jedoch Zweifel an dieser Sichtweise auf, da sich die Währungsunion zunehmend zu einer Haftungsunion entwickelt. So sagte EZB-Direktor Yves Mersch bei den Verhandlungen vor dem Bundesverfassungsgericht über das OMT-Programm, dass eine Währungsunion immer eine Haftungsgemeinschaft sei.³⁵⁹ Neben dem OMT-Programm hat die EZB in den vergangenen Jahren zahlreiche weitere unkonventionelle Maßnahmen ergriffen (siehe Tab. 65), um den Euro-Raum zu stabilisieren und die Inflation zu erhöhen. Es wird befürchtet, dass die damit einhergehende gemeinsame Haftung zu Umverteilung zwischen den Euro-Staaten führt.

Für die in dieser Studie zu untersuchende Fragestellung – inwieweit zwischen den öffentlichen Haushalten der EU-Mitgliedstaaten umverteilt wird – sind die drei EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen der Euro-Staaten von Bedeutung. Denn die Programme können, je nach Ausgestaltung, dazu führen, dass Euro-Staaten mit guter Bonität für die Schulden von Euro-Staaten mit schlechter Bonität haften. Dies kann zur Folge haben, dass die Zinsen, die Euro-Staaten mit guter Bonität für ihre Anleihen zahlen müssen, ansteigen, und umgekehrt die Zinsen, die Euro-Staaten mit schlechter Bonität zahlen müssen, sinken. Es käme dann zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten.

Die restlichen unkonventionellen Maßnahmen der EZB können nicht dazu führen, dass Euro-Staaten für die Schulden untereinander haften. Vielmehr entlasten sie die öffentlichen Haushalte aller Euro-Staaten (Niedrigzinspolitik, die Vollzuteilungspolitik und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte) oder einzelner Euro-Staaten, ohne die Haushalte anderer Euro-Staaten direkt zu belasten (Erweiterung des Sicherheitsrahmens).

³⁵⁸ Vgl. Domanski et al., S. 58.

³⁵⁹ Vgl. Mersch (2016).

Tab. 65: Unkonventionelle Maßnahmen der EZB

Maßnahme	Kurzbeschreibung
Niedrigzinspolitik	Seit Oktober 2008 hat die EZB den Leitzins von 4,25% auf 0,00% gesenkt.
Vollzuteilungspolitik	Seit Oktober 2008 erhalten Banken jede gewünschte Menge an Zentralbankgeld zum Leitzins. Die Vollzuteilungspolitik trug zum Anstieg der Target-Salden bei (siehe Kasten 3).
Erweiterung des Sicherheitsrahmens	Im Oktober 2008 senkte die EZB das Mindest-Rating für notenbankfähige Sicherheiten von A- auf BBB-. Seit Juni 2012 erkennt die EZB u.a. forderungsbesicherte Wertpapiere (ABS) von Wohnungsbauhypothesen sowie Auto- und Konsumentenkrediten als Sicherheiten an. Zudem werden auch Sicherheiten in US-Dollar, Britischem Pfund und Yen von der EZB akzeptiert.
Ankaufprogramme	Seit Juli 2009 kauft die EZB im Rahmen mehrerer Programme Wertpapiere von Banken. Im Einzelnen sind dies: <ul style="list-style-type: none"> - drei Programme zum Ankauf von Staatsanleihen (SMP, OMT* und PSPP), - ein Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABSPP), - drei Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP 1 bis 3) und - ein Programm zum Ankauf von Unternehmensanleihen (CSPP). Das CBPP 3, das ABSPP, das PSPP und das CSPP bilden gemeinsam das „Erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten“ (EAPP), das die Quantitative-Easing-Strategie der EZB umsetzt.
Ausweitung der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte	Seit Ausbruch der Eurokrise hat die EZB die Laufzeit der „längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte“ (LTRO) deutlich erhöht. Im Dezember 2011 und Februar 2012 führte die EZB zwei Refinanzierungsgeschäfte mit drei Jahren Laufzeit durch, die Mario Draghi als „Dicke Berthas“ bezeichnete.
Forward Guidance	Seit Juli 2013 informiert die EZB die Öffentlichkeit über ihre Einschätzung der zukünftigen Leitzinsentwicklung. Zuvor hatte es die EZB vermieden, sich langfristig festzulegen.
Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Im Juni 2014 und März 2016 kündigte die EZB „gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte“ (TLTRO-I und TLTRO-II) an. Die Menge des Zentralbankgelds, das Banken bei der EZB leihen können, hängt bei diesen Refinanzierungsgeschäften von den Krediten der Banken an Unternehmen und Haushalte ab. Bei TLTRO-II sinkt zudem der Zinssatz, wenn eine Bank viele Kredite an Unternehmen und Haushalte vergibt.

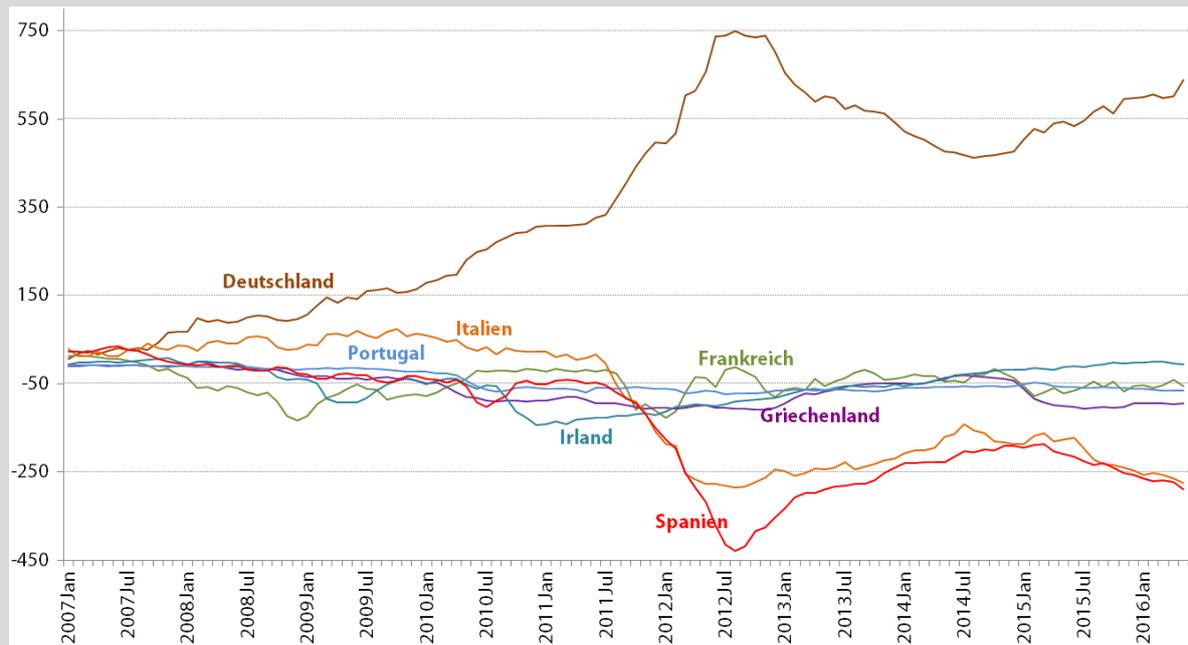
*Im Rahmen des OMT-Programms wurden bislang keine Staatsanleihen gekauft.

Quelle: Eigene Darstellung.

Kasten 3: Die Target-Salden

Bis 2007 war der Target-Saldo eine kleine und unauffällige Position in den Bilanzen der Euro-Notenbanken.³⁶⁰ Die Finanzkrise und die darauf folgende Euro-Krise ließen die nationalen Target-Salden jedoch stark ansteigen. Während bei den Notenbanken der solventen Euro-Staaten die Target-Forderungen stiegen, wuchsen bei den Notenbanken der Euro-Krisenstaaten die Target-Verbindlichkeiten.

Entwicklung der Target-Salden (in Mrd. Euro)



Quelle: EZB.

Target-Forderungen (Verbindlichkeiten) entstehen, wenn Geschäftsbanken in einem Euro-Staat per Saldo mehr (weniger) Geld von Geschäftsbanken anderer Euro-Staaten erhalten, als sie selbst dorthin überweisen. Im Folgenden wird dies anhand einer Überweisung von Spanien nach Deutschland erläutert. Eine solche Überweisung vollzieht sich in sechs Schritten. **Schritt 1:** Die spanische Geschäftsbank belastet das Konto der Person, die die Überweisung vornimmt, und gibt die Überweisung an ihre Notenbank weiter. **Schritt 2:** Die spanische Notenbank belastet das Zentralbankkonto der heimischen Geschäftsbank mit dem Überweisungsbetrag. Die Überweisung kann also nur dann durchgeführt werden, wenn das Zentralbankkonto der Geschäftsbank ausreichend Guthaben aufweist. **Schritt 3:** Die spanische Notenbank bucht eine Verbindlichkeit gegenüber der Deutschen Bundesbank und reicht die Überweisung an die Deutsche Bundesbank. **Schritt 4:** Die deutsche Bundesbank bucht eine Forderung gegenüber der spanischen Notenbank. **Schritt 5:** Die Bundesbank schreibt der deutschen Geschäftsbank den Überweisungsbetrag gut. **Schritt 6:** Die deutsche Geschäftsbank schreibt den Überweisungsbetrag der Person gut, die das Geld erhalten soll.

Wenn sonst keine weiteren Überweisungen zwischen Spanien und Deutschland getätigt werden, weist die Deutsche Bundesbank eine Target-Forderung und die spanische Notenbank eine

³⁶⁰ Vgl. Sinn, (2011), S. 23ff.

Target-Verbindlichkeit in Höhe des Überweisungsbetrags auf.³⁶¹ Target-Salden entstehen demnach, weil das Geld nicht zwischen den Notenbanken überwiesen wird. Stattdessen bucht die überweisende Notenbank eine Verbindlichkeit und die empfangende Notenbank eine Forderung (Schritte 4 und 5). Die Target-Forderungen werden mit dem Hauptrefinanzierungssatz der EZB verzinst.

Im Euro-Raum werden täglich rund 115.000 solcher grenzüberschreitenden Buchungen im Wert von insgesamt ca. 800 Mrd. Euro durchgeführt.³⁶² Bis Mitte 2007 glichen sich die Überweisungen zwischen den Geschäftsbanken einzelner Euro-Staaten weitgehend aus. Seither mussten insbesondere die spanischen, italienischen und griechischen Geschäftsbanken per saldo starke Abflüsse hinnehmen. Die deutschen Geschäftsbanken wiesen demgegenüber per saldo starke Mittelzuflüsse auf. Die Folge war ein Anstieg der Target-Salden.

Die per saldo starken Abflüsse bei den spanischen, italienischen und griechischen Geschäftsbanken sind auf die Leistungsbilanzdefizite dieser Staaten und die Störung des Interbankenmarkts zurückzuführen.³⁶³ Leistungsbilanzdefizite liegen dann vor, wenn ein Land mehr Waren- und Dienstleistungen importiert als exportiert. Die Geschäftsbanken solcher Länder müssen daher per saldo mehr Überweisungen ins Ausland vornehmen, als sie Zahlungen von Ausland erhalten. Da Überweisungen ins Ausland die Guthaben auf den Zentralbankkonten reduzieren (siehe Schritt 2), sind die Geschäftsbanken dieser Länder auf Kapitalzufuhr angewiesen, um ausreichend Guthaben auf ihren Zentralbankkonten sicherzustellen. Vor Ausbruch der Finanzkrise haben sich die spanischen, italienischen und griechischen Geschäftsbanken das hierfür notwendig Kapital auf dem Interbankenmarkt geliehen. Die Finanzkrise führte ab Mitte 2007 dazu, dass sich Banken nur noch schwer am Interbankenmarkt Kapital beschaffen konnten. Um zu verhindern, dass die Zentralbankkonten der spanischen, italienischen und griechischen Geschäftsbanken nicht mehr ausreichend gedeckt sind, stellte die EZB Kapital bereit. Konkret wurden die Vollzuteilungspolitik und die Absenkung des Mindest-Ratings für notenbankfähige Sicherheiten beschlossen, um eine ausreichende Finanzierung der Geschäftsbanken sicherzustellen.³⁶⁴ Darüber hinaus wurden Finanzhilfen zur Rekapitalisierung spanischer und griechischer Banken gewährt. Damit konnten die Geschäftsbanken die Leistungsbilanzdefizite weiter finanzieren. Dies ließ die Target-Salden ansteigen.

Neben den Leistungsbilanzdefiziten setzte 2012 zusätzlich eine Kapitalflucht aus den Euro-Krisenstaaten ein, die die Target-Salden weiter ansteigen ließ. Auch hier wurde durch die EZB und die Finanzhilfen sichergestellt, dass die Geschäftsbanken ausreichend Guthaben auf ihren Zentralbankkonten haben, um die Überweisungen ins Ausland zu tätigen.

Zu einer tatsächlichen Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten führen die Target-Salden erst, wenn ein Euro-Staat die Währungsunion verlässt. Bisher ist dies nicht geschehen. Da diese Studie die bereits erfolgte Umverteilung in der EU misst, werden die Target-Salden im Folgenden nicht weiter betrachtet.

³⁶¹ Tatsächlich sind dies Forderungen und Verbindlichkeiten der nationalen Notenbanken gegenüber der EZB, da die nationalen Notenbanken einmal am Tag alle Target-Forderungen und Verbindlichkeiten an die EZB übermitteln, die dann ihrerseits saldiert. Anschließend weist jede Notenbank nur eine Forderung oder Verbindlichkeit gegenüber der EZB auf.

³⁶² Vgl. Deutsche Bundesbank (2013).

³⁶³ Vgl. Sinn, (2013), S. 5.

³⁶⁴ Vgl. Sinn, (2013), S. 7.

Im Folgenden wird untersucht, inwieweit die Programme zum Ankauf von Staatsanleihen zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten geführt haben. Hierfür werden die drei EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen dargestellt (siehe Kap. 4.1). Anschließend wird untersucht, wie es durch den Ankauf von Staatsanleihen zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten kommen kann (siehe Kap. 4.2). Schließlich wird die tatsächliche Umverteilung ermittelt (siehe Kap. 4.3). Abschließend wird ein Zwischenfazit gezogen, das die wesentlichen Ergebnisse des Kapitels nochmals zusammenfasst (siehe Kap. 4.4).

4.1 Darstellung der EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen

Seit 2010 hat die EZB drei Programme zum Aufkauf von Staatsanleihen der Euro-Staaten beschlossen. Das erste Programm war das Securities Markets Programme (SMP). Es wurde am 9. Mai 2010 beschlossen. Das zweite Programm betraf die Outright Monetary Transactions (OMT). Das OMT-Programm wurde am 26. Juli 2012 von EZB-Präsident Draghi angekündigt und am 6. September 2012 formell beschlossen. Es löste das SMP ab. Das dritte und bisher letzte Programm war das Public Sector Purchase Programme (PSPP). Es wurde am 22. Januar 2015 beschlossen und steht neben dem OMT-Programm. Das OMT-Programm wurde als einziges der drei Programme bisher nicht aktiviert. Die drei Programme werden im Folgenden dargestellt.

4.1.1 Das Securities Markets Programme (SMP)

Das Securities Markets Programme (SMP)³⁶⁵ ermöglichte der EZB und den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten den umfangreichen Aufkauf von Staatsanleihen der Euro-Staaten. Der Zweck des Programms bestand darin, die Risikoaufschläge auf die Renditen für Staatsanleihen zu senken. Begründet wurde es damit, dass diese eine „effektive Durchführung einer auf mittelfristige Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik beeinträchtigen.“³⁶⁶

Zwischen Mai 2010 und September 2012 kauften die EZB und die nationalen Notenbanken der Euro-Staaten griechische, irische, italienische, portugiesische und spanische Staatsanleihen. Das Gesamtvolumen der Käufe belief sich auf 210 Mrd. Euro.³⁶⁷ Das SMP wurde am 6. September 2012 beendet. Die gekauften Anleihen werden von der EZB und den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten allerdings bis zur Fälligkeit gehalten.

Am 31. Dezember 2015 betrug der Wert der noch im Besitz der EZB und der nationalen Notenbanken befindlichen Staatsanleihen, die im Rahmen des SMP gekauft wurden, 123,0 Mrd. Euro.³⁶⁸ Davon standen Anleihen im Wert von 8,9 Mrd. Euro in der Bilanz der EZB.³⁶⁹ Die restlichen 114,1 Mrd. Euro werden von den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten gehalten. Der Anteil der Bundesbank belief sich auf 27,7 Mrd. Euro. Die Anleihebestände der EZB und der nationalen Notenbanken setzen sich aus Staatsanleihen von fünf Euro-Staaten zusammen (siehe Abb. 37).

³⁶⁵ Der deutsche Name des SMP lautet „Programm für Wertpapiermärkte“.

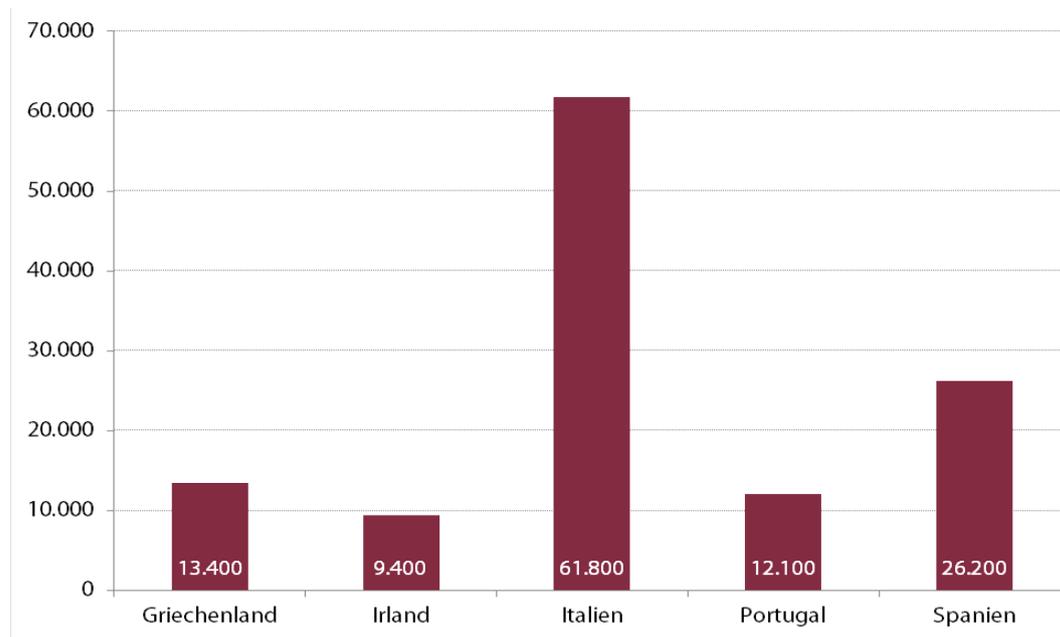
³⁶⁶ EZB (2010), S. 8.

³⁶⁷ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016a).

³⁶⁸ Vgl. EZB (2016a).

³⁶⁹ Vgl. EZB (2016b), S. A33.

Abb. 37: Bilanzwert der Staatsanleihen, die im Rahmen des SMP-Programms von der EZB und den nationalen Notenbanken gekauft wurden (in Mio. Euro)

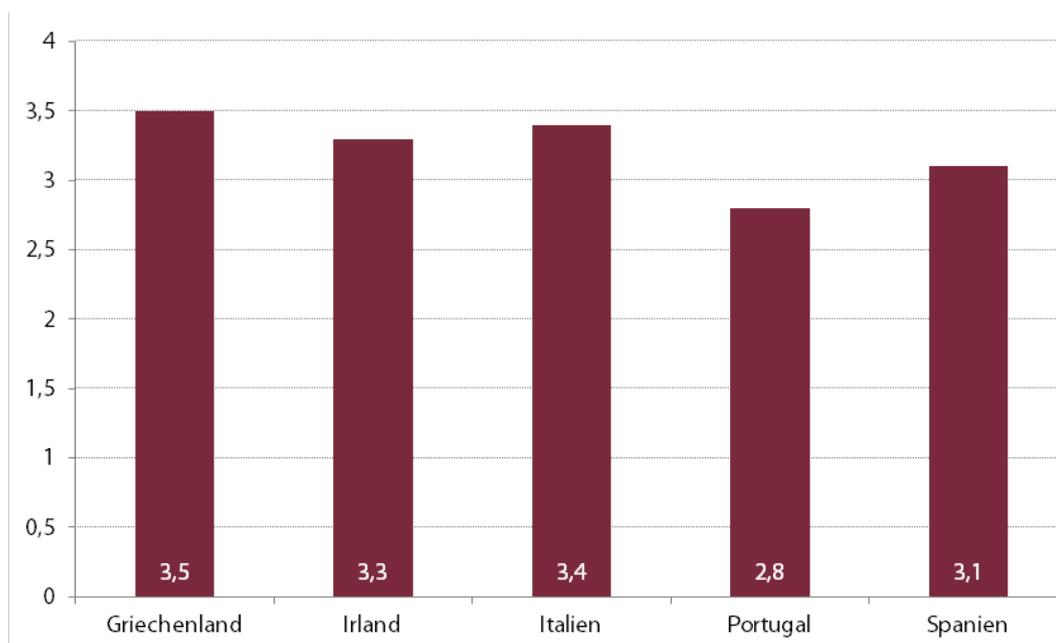


Quelle: EZB (2016a); Stand 31.12.2015.



Die durchschnittliche Restlaufzeit der gekauften Staatsanleihen betrug Ende 2015 noch 3,3 Jahre.³⁷⁰ Die Restlaufzeit der griechischen Anleihen war mit durchschnittlich 3,5 Jahren die längste (siehe Abb. 38).

Abb. 38: Durchschnittliche Restlaufzeit der Staatsanleihen, die im Rahmen des SMP-Programms von der EZB und den nationalen Notenbanken gekauft wurden (in Jahren)



Quelle: EZB (2016a).

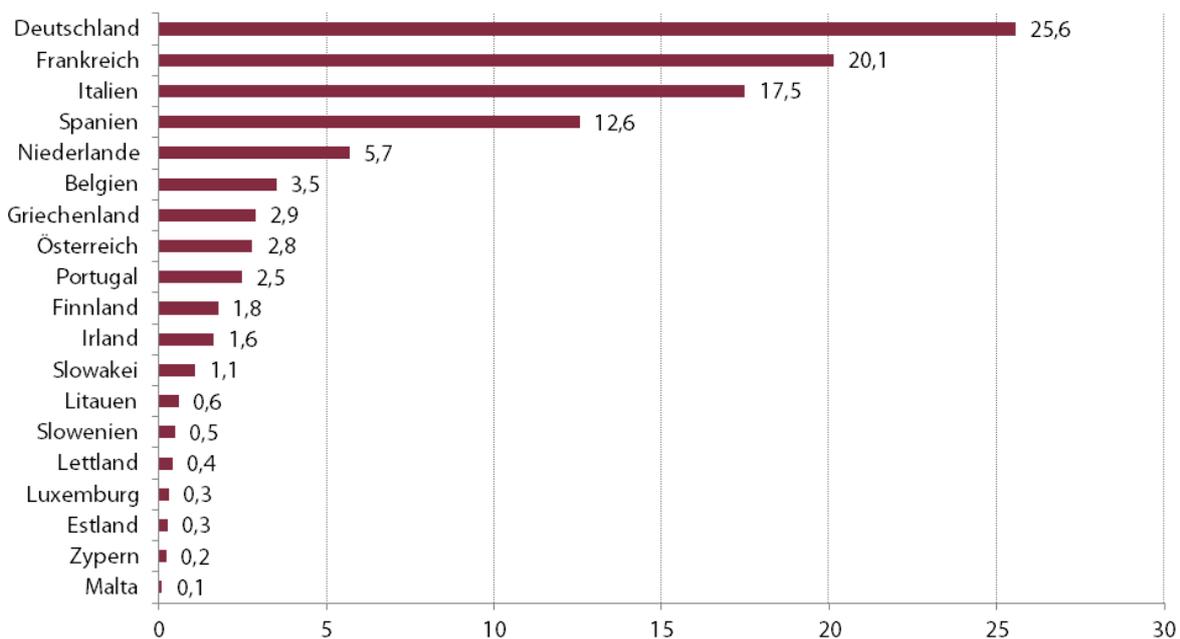


³⁷⁰ Vgl. EZB (2015a).

Damit die Geldmenge durch den Ankauf der Anleihen nicht steigt, hat die EZB dem Markt Geld im Wert der gekauften Anleihen entzogen. Diese Sterilisation wurde im Juni 2014 beendet, da die Gefahr einer Inflation durch eine Erhöhung der Geldmenge seither als gering angesehen wird.

Mögliche Verluste aus dem SMP – beispielsweise bei der Insolvenz eines Euro-Staates – werden entweder von der EZB getragen oder zwischen den nationalen Notenbanken aufgeteilt.³⁷¹ Letzteres ist der Fall, wenn eine Notenbank einen Verlust aus dem SMP erleidet.³⁷² Die Aufteilung zwischen den Notenbanken erfolgt dabei gemäß ihren Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital (siehe Abb. 39). Die Deutsche Bundesbank müsste somit 25,6% der Verluste tragen.³⁷³ Dies würde die Gewinne der Deutschen Bundesbank reduzieren. Da die Gewinne der nationalen Notenbanken in die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten fließen, würden Verluste aus dem SMP in entsprechender Höhe zu geringeren Einnahmen der öffentlichen Haushalte führen.

Abb. 39: Anteil nationalen Notenbanken an den Gewinnen oder Verlusten durch das SMP



Quelle: EZB (2015) sowie eigene Berechnungen.

cep

Erleidet die EZB Verluste durch das SMP, werden diese durch eine Verringerung des allgemeinen Reservefonds oder der Rückstellungen finanziert. Sollte dies nicht ausreichen, können die nationalen Notenbanken der Euro-Staaten beschließen, auf die „an sie zu verteilenden monetären Einkünfte“³⁷⁴ der EZB zu verzichten. Die Gewinne der nationalen Notenbanken der Euro-Staaten fallen dann geringer aus. Eine darüber hinausgehende Beteiligung der nationalen Notenbanken an Verlusten der EZB ist nicht vorgesehen. Sollte die EZB trotz dieser Maßnahmen weiterhin einen Verlust aufweisen, bleibt ihr nur die Möglichkeit eines Verlustvortrags.³⁷⁵

Es ist allerdings unwahrscheinlich, dass die EZB oder die nationalen Notenbanken der Euro-Staaten Verluste durch das SMP erleiden. Denn sie sind insoweit faktisch bevorrechtigte Gläubiger.³⁷⁶ So

³⁷¹ Art. 33.2 Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Zentralbank EZB.

³⁷² Vgl. De Nederlandsche Bank (2012), S. 93.

³⁷³ EZB (2015b) sowie eigene Berechnungen.

³⁷⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank (2012), S. 27.

³⁷⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank (2012), S. 27.

³⁷⁶ Vgl. Assmussen (2012).

waren die im Rahmen des SMP gekauften Anleihen vom griechischen Schuldenschnitt 2012 nicht betroffen.³⁷⁷

Gewinne der EZB durch das SMP – beispielsweise durch Zinseinnahmen – werden an die nationalen Notenbanken ausgeschüttet. Da die Gewinne der nationalen Notenbanken in die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten fließen, erhöhen sie deren Einnahmen.

4.1.2 Die Outright Monetary Transactions (OMT)

Da sich die Euro-Krise trotz des SMP verschärfte und zunehmend Zweifel an der Zukunft der Währungsunion aufkamen, versprach EZB-Präsident Mario Draghi am 26. Juli 2012, dass die EZB innerhalb ihres Mandats alles tun werde, um die Währungsunion zu erhalten: „Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro.“³⁷⁸ Diese „Whatever-it-takes“-Ankündigung konkretisierte Draghi am 2. August 2012, indem er ein Programm zum gezielten Ankauf von Staatsanleihen bestimmter Euro-Staaten ankündigte, die sogenannten Outright Monetary Transactions (OMT).³⁷⁹ Durchgeführt werden können die Käufe – wie beim SMP – von der EZB und den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten.

Am 6. September 2012 veröffentlichte die EZB in einer Pressemitteilung die konkreten Bedingungen für eine Aktivierung des OMT-Programms.³⁸⁰ Voraussetzung für den Aufkauf von Staatsanleihen eines Euro-Staates ist demnach, dass der Staat Zugang zum Kapitalmarkt hat. Zudem muss er der „strengen und wirksamen Konditionalität“³⁸¹ eines EFSF- oder ESM-Programms³⁸² unterliegen. Dabei kann es sich entweder um ein vollständiges makroökonomisches Anpassungsprogramm handeln oder um eine Kreditlinie mit verschärfter Konditionalität. Das Programm muss die Möglichkeit von Anleihekäufen auf dem Primärmarkt durch die EFSF oder den ESM vorsehen. Die EZB selbst kauft Anleihen nur am Sekundärmarkt.

Die Anleihekäufe werden ausgesetzt, während überprüft wird, ob ein Euro-Staat die Auflagen des EFSF- oder ESM-Programms erfüllt hat. Solche Überprüfungen finden in der Regel halbjährlich statt. Sollte die Überprüfung zu dem Schluss kommen, dass ein Euro-Staat die Programmauflagen nicht erfüllt hat, stellen die EZB und die nationalen Notenbanken die Anleihekäufe ein.

Zudem konkretisiert die Pressemeldung der EZB, dass insbesondere Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von einem Jahr bis drei Jahren gekauft werden.³⁸³ Die EZB weist schließlich explizit darauf hin, dass sie und die nationalen Notenbanken im Rahmen des OMT keinen bevorrechtigten Gläubigerstatus innehaben. Die Geldmenge soll durch die Käufe der Staatsanleihen nicht ansteigen.

Potentielle Gewinne oder Verluste werden – analog zum SMP – auf die nationalen Notenbanken der Euro-Staaten umgelegt.³⁸⁴ Verluste würden somit zu einer geringeren Gewinnausschüttung der nationalen Notenbanken führen, was die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten belasten würde.

Über diese Pressemeldung hinaus hat die EZB keine weiteren Angaben zum OMT-Programm gemacht. Insbesondere fehlt bislang ein offizieller Beschluss des EZB-Rats. Dieser war bisher auch nicht notwendig, da weder die EZB noch die nationalen Notenbanken Staatsanleihen im Rahmen des OMT-Programms gekauft haben.

³⁷⁷ Vgl. Standard & Poor's (2012).

³⁷⁸ Draghi (2012).

³⁷⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016b).

³⁸⁰ Vgl. EZB (2012).

³⁸¹ EZB (2012).

³⁸² Siehe hierzu Kapitel 2.14 und 2.15.

³⁸³ Vgl. EZB (2012).

³⁸⁴ Siehe Kapitel 2.1.1.

4.1.3 Das Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Das bislang letzte Programm zum Aufkauf von Staatsanleihen der Euro-Staaten beschloss der EZB-Rat am 22. Januar 2015.³⁸⁵ Das sog. Public Sector Purchase Programme (PSPP) sieht den Kauf von Anleihen vor, die von europäischen Institutionen³⁸⁶, Euro-Staaten oder nationalen Förderbanken – wie der KfW oder der Landwirtschaftlichen Rentenbank – emittiert wurden. Als Käufer treten die EZB und die nationalen Notenbanken auf. Das PSPP ist Teil des „erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten“ der EZB (siehe Kasten 4). Begründet wurde das PSPP mit dem Ziel, die Inflation zu erhöhen, so dass diese wieder nahe, aber unter 2% liegt.³⁸⁷ Erste Käufe wurden am 9. März 2015 durchgeführt.³⁸⁸ Seit dem 3. Dezember 2015 dürfen zudem auch Anleihen regionaler und lokaler Gebietskörperschaften im Euro-Raum gekauft werden.

Der Wert, der von europäischen Institutionen emittierten Anleihen, darf maximal 10% aller Anleihekäufe ausmachen.³⁸⁹ Zudem dürfen solche Anleihen nur von den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten gekauft werden, nicht jedoch von der EZB. Die restlichen Anleihen dürfen sowohl von der EZB als auch den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten erworben werden. Die nationalen Notenbanken kaufen dabei „im Wesentlichen“³⁹⁰ Anleihen von Emittenten ihres Heimatlandes oder Anleihen europäischer Institutionen (siehe Tab. 66).

Tab. 66: Käufe im Rahmen des PSPP

Emittent	Käufer	
	EZB	Nationale Notenbanken der Euro-Staaten
Anleihen europäischer Institutionen	- keine Käufe	<ul style="list-style-type: none"> - nur ausgewählte Notenbanken (aktuell sind dies die spanische und französische Notenbank); - max. 10% aller im Rahmen des PSPP gekauften Anleihen; - max. 50% je Emission und je Emittent; - potentielle Verluste werden von den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten gemeinsam getragen.
Anleihen von im Euroraum ansässigen Staaten und Emittenten mit Förderauftrag	<ul style="list-style-type: none"> - max. 10% aller im Rahmen des PSPP gekauften Anleihen; - max. 33% je Emission und je Land, es sei denn, dies würde bei einer Umschuldung zu einer Sperrminorität führen; - potentielle Verluste werden von der EZB getragen. 	<ul style="list-style-type: none"> - im Wesentlichen Anleihen des eigenen Landes; - max. 33% je Emission und je Land, es sei denn, dies würde bei einer Umschuldung zu einer Sperrminorität führen; - potentielle Verluste werden von der jeweiligen nationalen Notenbank allein getragen.

Quelle: Eigene Darstellung.



Die Restlaufzeit der gekauften Anleihen darf zwei Jahre nicht unter- und 30 Jahre nicht überschreiten. Zudem dürfen von einem einzelnen Emittenten maximal 33% der noch ausstehenden Anleihen erworben werden. So soll vermieden werden, dass die EZB oder die nationalen Notenbanken Hauptgläubiger eines Euro-Staates oder eines anderen Schuldners werden. Die 33%-Grenze gilt in zwei Fällen nicht: Im Falle von Anleihen, bei denen die EZB und die nationalen Notenbanken der

³⁸⁵ Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank.

³⁸⁶ Hierzu zählen neben Anleihen der EU insbesondere Anleihen der Entwicklungsbank des Europarats, ESM- und EFSF-Anleihen sowie Anleihen der Nordic Investment Bank.

³⁸⁷ Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank, Erwägungsgrund 2,

³⁸⁸ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016b).

³⁸⁹ Vor dem 10. März 2016 lag die Grenze bei 12% der Ankäufe.

³⁹⁰ Vgl. Deutsche Bundesbank (2015):

Euro-Staaten durch den Kauf eine Sperrminorität bei einer Umschuldung erhalten würden, liegt die Grenze bei 25%.³⁹¹ Und im Falle von Anleihen europäischer Institutionen – wie der Europäischen Investitionsbank – dürfen von einem einzelnen Emittenten bis zu 50% der Anleihen erworben werden.³⁹²

Zudem müssen die Anleihen mindestens ein „Investment Grade“-Rating aufweisen.³⁹³ Die EZB kann hiervon in Einzelfällen abweichen, wenn ein Land Finanzhilfen erhält und sich in einem Anpassungsprogramm befindet. Bisher hat die EZB diese Ausnahme für zyprische Anleihen angewendet, nicht jedoch für griechische. Portugiesische Staatsanleihen können im Rahmen des PSPP gekauft werden, da diese – nur – von der kanadischen Rating-Agentur Dominion Bond Rating Service als Investment-Grade eingestuft werden.

Der Anteil der EZB an den Anleihekäufen betrug bis März 2016 12%, seitdem 10%. Die restlichen 90% werden von den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten gekauft. Die Aufteilung unter den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten erfolgt gemäß den Anteilen der nationalen Notenbanken am Kapitalschlüssel der EZB.³⁹⁴ Die Ankäufe finden nur auf dem Sekundärmarkt statt.

Kasten 4: Das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten

Das „erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten“ der EZB setzt sich aus vier Unterprogrammen zusammen. Neben dem PSPP gehören dazu noch das „Ankaufprogramm für Asset-Backed Securities“ (ABSPP), das „Ankaufprogramm für gedeckte Schuldverschreibungen“ (CBPP3) und das „Ankaufprogramm für Unternehmensanleihen“ (CSPP).³⁹⁵ Von März 2015 bis März 2016 wurden im Rahmen des „erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten“ monatlich Vermögenswerte in Höhe von 60 Mrd. Euro von der EZB und den nationalen Notenbanken der Euro-Staaten erworben. Seit dem 1. April 2016 beträgt das Kaufvolumen des „erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten“ 80 Mrd. Euro monatlich. Die monatlichen Käufe sollen mindestens bis Ende März 2017 fortgesetzt werden.

Da der deutsche Anteil am Kapitalschlüssel der EZB mit 25,6% der größte ist, wurden bisher zu einem großen Teil Anleihen deutscher Emittenten gekauft (siehe Abb. 40). Anleihen europäischer Institutionen machen aktuell 11,7% der gekauften Anleihen aus. Dies liegt über der Grenze von 10%, da die Grenze bis März 2016 bei 12% lag.

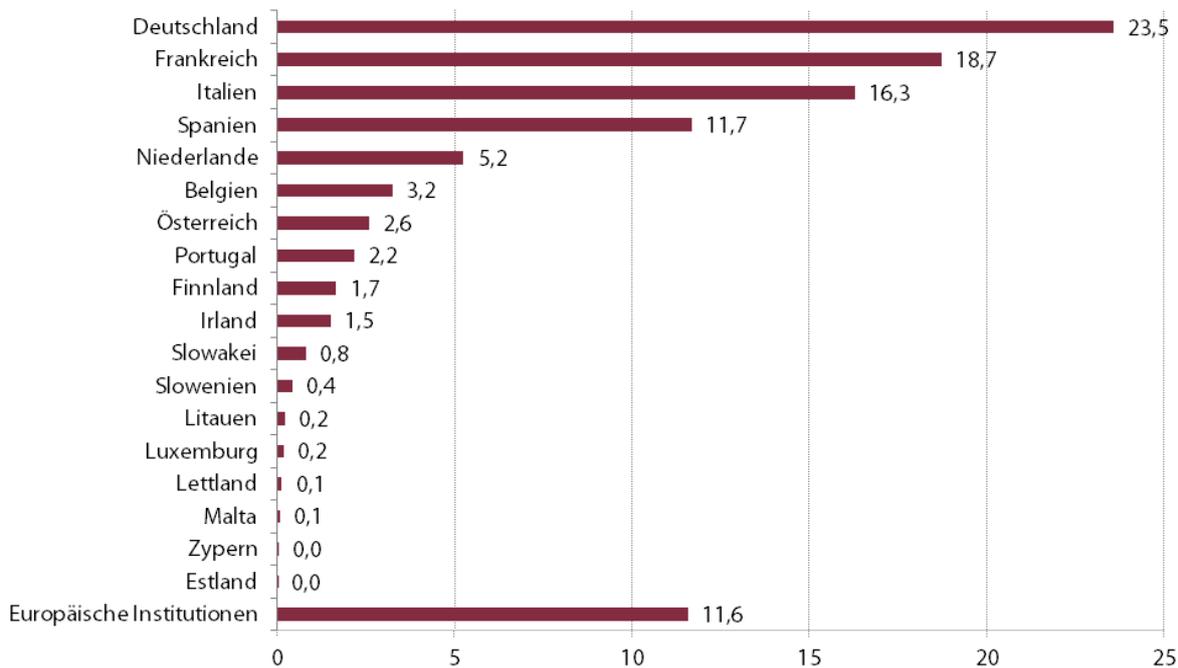
³⁹¹ Vgl. EZB (2016b).

³⁹² Vgl. EZB (2016c).

³⁹³ Vgl. Erwägungsgrund 3 Beschluss (EU) 2015/774.

³⁹⁴ Vgl. EZB (2015c).

³⁹⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016b).

Abb. 40: Emittenten der im Rahmen des PSPP gekauften Anleihen (in Prozent)

Quelle: EZB (2016d) sowie eigene Berechnungen; Stand 30 Juni 2016.



Die Bundesbankbestände der im Rahmen des PSPP gekauften Anleihen beliefen sich Ende 2015 auf 104 Mrd. Euro³⁹⁶.

Potentielle Verluste der EZB durch das PSPP werden gemeinsam getragen.³⁹⁷ Potentielle Verluste der nationalen Notenbanken werden je nach Emittent unterschiedlich behandelt. Verluste von Anleihen europäischer Institutionen werden gemeinsam getragen, gleichgültig welche Notenbank sie hält. Verluste aus Anleihen von Staaten sowie lokalen oder regionalen Gebietskörperschaften trägt die jeweilige Notenbank selbst. Dies gilt auch für Anleihen von Förderbanken. Somit unterliegen 20% der gekauften Anleihen der Verlustteilung. Diese setzen sich zusammen aus den 10% der Anleihen, die von der EZB gekauft werden, und den 10% der Anleihen von europäischen Institutionen, die von den nationalen Notenbanken gekauft werden. Weder die EZB noch die nationalen Notenbanken sind im Rahmen des PSPP bevorrechtigter Gläubiger.³⁹⁸

4.2 Umverteilung durch die EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen

Im Folgenden wird anhand theoretischer Überlegungen geprüft, wie die Programme zum Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB und die nationalen Notenbanken zur Umverteilung zwischen den Euro-Staaten führen können. Hierfür werden mögliche Entlastungen der öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten durch die EZB-Programme zum Kauf von Staatsanleihen dargestellt (siehe Kap. 4.2.1). Anschließend werden möglichen Belastungen erörtert (siehe Kap. 4.2.2).³⁹⁹

4.2.1 Entlastung der öffentlichen Haushalte durch den Ankauf von Staatsanleihen

Der Ankauf von Staatsanleihen der Euro-Staaten durch die EZB oder die nationalen Notenbanken kann die Haushalte der Euro-Staaten auf zwei Arten entlasten. Erstens kann der Zins für neu emit-

³⁹⁶ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016c), S. 84.

³⁹⁷ Zum Umgang mit Verlusten der EZB siehe Kapitel 2.1.1.

³⁹⁸ Vgl. EZB (2015c).

³⁹⁹ Eventuelle Substitutionsbeziehungen zwischen den Staatsanleihen der Euro-Staaten werden hierbei nicht betrachtet.

tierte Staatsanleihen durch den Anleiheankauf sinken. Ein solcher zinsenkender Effekt ist zu erwarten, da die Käufe der EZB und der nationalen Notenbanken auf dem Sekundärmarkt eine zusätzliche Nachfrage nach Staatsanleihen eines Euro-Staates erzeugen. Dadurch steigt der Preis für Anleihen dieses Euro-Staates. Gleichzeitig sinkt die Rendite dieser Anleihen.⁴⁰⁰

Ein solcher Zinsrückgang kann bereits dann eintreten, wenn die Anleihekaufprogramme angekündigt werden, also noch bevor die EZB oder die nationalen Notenbanken tatsächlich Staatsanleihen kaufen. In diesem Fall ist nicht die zusätzliche Nachfrage für den Zinsrückgang verantwortlich. Vielmehr werden durch die Ankündigung des Anleihekaufs die Renditeerwartungen der privaten Investoren verringert.⁴⁰¹ Die veränderten Erwartungen führen dazu, dass Verkäufer bereits nach der Ankündigung einen höheren Preis für ihre Anleihen verlangen. In der Folge sinken die Renditen für Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt.

In beiden Fällen überträgt sich die niedrigere Rendite in Form niedrigerer Zinsen auf den Primärmarkt. Neue Staatsanleihen können somit zu niedrigeren Zinsen begeben werden. Die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten sparen somit Zinskosten.

Zweitens können die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten durch den Ankauf von Staatsanleihen entlastet werden, weil die EZB und die nationalen Notenbanken durch den Ankauf von Staatsanleihen Zinsen einnehmen. Diese Zinsen erhöhen den Gewinn der nationalen Notenbanken. Da die Gewinne der nationalen Notenbanken in die Haushalte der Euro-Staaten fließen, erhöhen sich dadurch die Staatseinnahmen.

4.2.2 Belastung der öffentlichen Haushalte durch den Ankauf von Staatsanleihen

Der Ankauf von Staatsanleihen kann auf zwei Arten zu einer Belastung der öffentlichen Haushalte führen. Erstens kann der Ankauf die Zinsen für Staatsanleihen eines Euro-Staates, die von der EZB nicht gekauft werden, ansteigen lassen. Denn wenn die EZB Anleihen von hoch verschuldeten Euro-Staaten kauft, müssen die solventen Euro-Staaten über ihre Beteiligung an der EZB das Kreditrisiko der gekauften Anleihen tragen, wodurch ihre Kreditwürdigkeit in der Tendenz reduziert wird.⁴⁰² Dies kann zu höheren Kreditzinsen für diese Staaten führen. Hinzu kommt, dass die Euro-Zone von Anlegern durch den Ankauf zunehmend als Haftungsgemeinschaft wahrgenommen wird. Dies bewirkt eine Angleichung der Zinsen.⁴⁰³ Ein Anstieg der Zinsen ist somit insbesondere bei solventen Euro-Staaten zu erwarten.

Wie beim Zinsrückgang kann ein solcher Zinsanstieg bereits eintreten, wenn ein Anleihekaufprogramm angekündigt wird und die Erwartungen der Kapitalmarktakteure ändert. Der tatsächliche Ankauf ist für eine Zinsänderung nicht zwingend notwendig.

Zweitens können die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten durch den Ankauf von Staatsanleihen belastet werden, wenn ein Euro-Staat, dessen Anleihen von der EZB gekauft wurden, insolvent wird. In diesem Fall kann es dazu kommen, dass die EZB oder die Notenbank einen Teil ihrer Forderungen gegenüber dem Staat abschreiben müssen. Dies verringert den Gewinn der Notenbank und mithin auch die öffentlichen Einnahmen.

Hierbei muss jedoch zwischen dem SMP und dem PSPP unterschieden werden, da die Aufteilung der Verluste unterschiedlich geregelt ist. Beim SMP tragen alle Euro-Staaten – über ihre Beteiligung an der EZB – das Kreditrisiko der gekauften Anleihen. Beim PSPP gilt dies nur für die Anleihen der Europäischen Institutionen (10% der gekauften Anleihen) und die Staatsanleihen, die direkt von

⁴⁰⁰ Vgl. Konrad (2013), S. 436.

⁴⁰¹ Vgl. Konrad (2013), S. 437.

⁴⁰² Siehe. Kapitel 2.1.1.1.

⁴⁰³ Vgl. Konrad (2013), S. 437.

der EZB gekauft werden (10% der gekauften Anleihen). Somit unterliegen beim PSPP nur 20% der gekauften Anleihen der Verlustteilung.

4.3 Berechnung der Umverteilung durch die EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen

Im Folgenden wird geprüft, in welchem Umfang die einzelnen Ankaufprogramme zu Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten geführt haben. Dabei wird für jedes der drei Anleihekaufprogramme jeweils zunächst geprüft, inwieweit die Haushalte entlastet, sodann, inwieweit sie belastet wurden.

4.3.1 Umverteilung durch das SMP

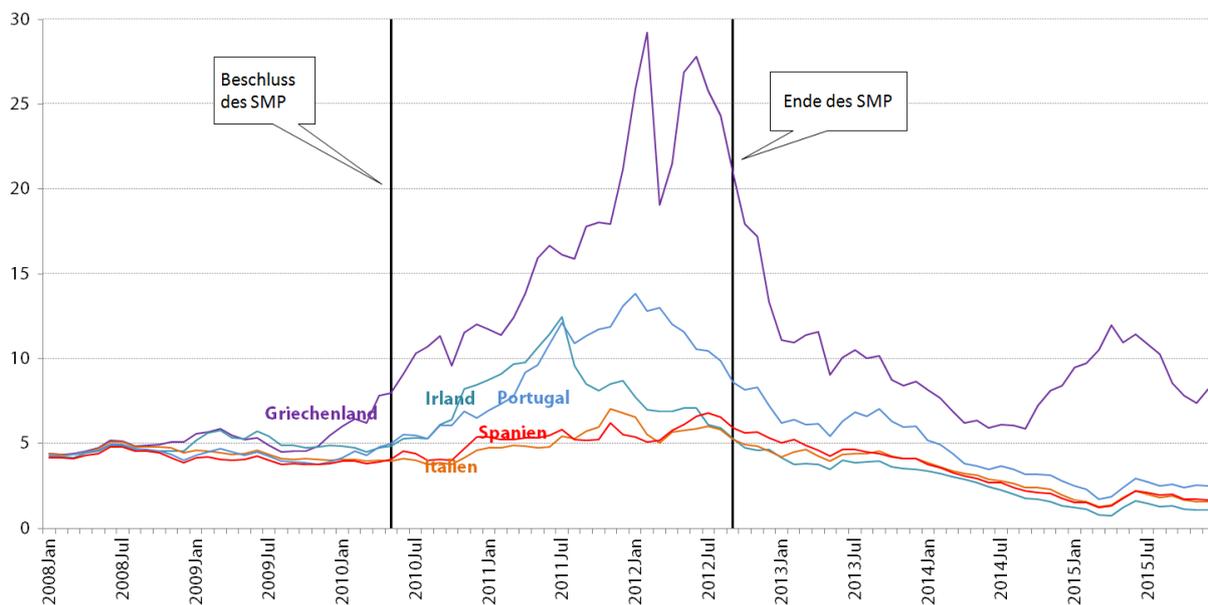
4.3.1.1 Entlastung der öffentlichen Haushalte durch das SMP

4.3.1.1.1 Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien (SMP-Staaten)

Im Rahmen des SMP hat die EZB von 2010 bis 2012 Staatsanleihen von Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien – im Folgenden: SMP-Staaten – gekauft. Unstreitig ist, dass dieser Ankauf sowohl auf dem Primärmarkt als auch auf dem Sekundärmarkt zu sinkenden Zinsen für diese Euro-Staaten geführt hat.⁴⁰⁴

Ein Blick auf die Entwicklung der Anleiherenditen der Krisenländer zeigt allerdings, dass das SMP den Anstieg der Anleiherenditen lediglich gebremst hat und selbst dies nur ein vorübergehender Effekt war (siehe Abb. 41). Einen tatsächlichen dauerhaften Rückgang der Anleiherenditen der Krisenländer konnte das SMP nicht bewirken.

Abb. 41: Wirkung des SMP auf die Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit (in %)



Quelle: EZB Statistical Data Warehouse und eigene Darstellung.

cep

In welchem Umfang die öffentlichen Haushalte der fünf Euro-Staaten von dieser vorübergehenden Zinssenkung profitiert haben, kann nicht berechnet werden, da hierfür der zinssenkende Effekt für jede Anleihe-Emission der fünf Staaten im SMP-Zeitraum ermittelt werden müsste. Dies ist nicht

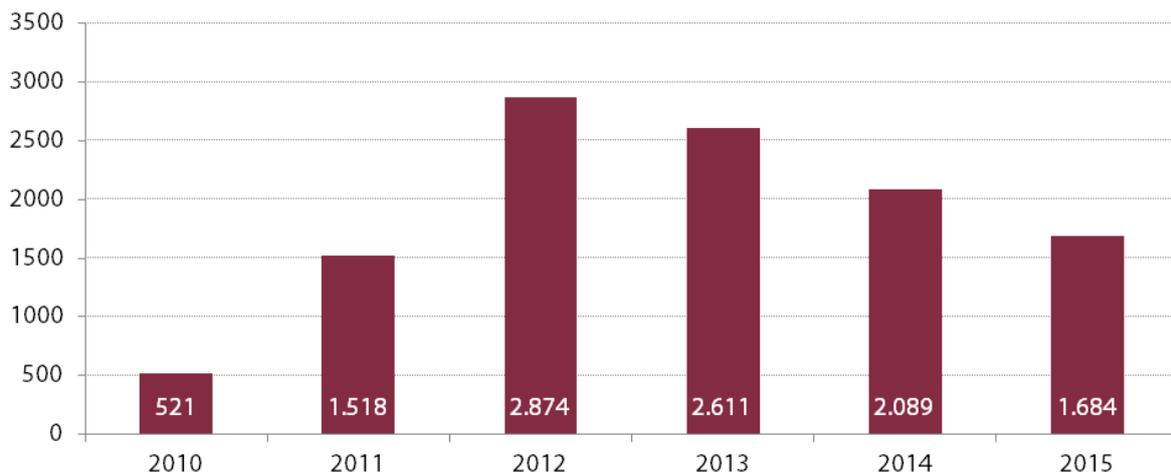
⁴⁰⁴ Vgl. Eser/Schwaab (2013), S. 4f.

möglich, da der Zins von unzähligen Faktoren beeinflusst wird. Lediglich bei Griechenland ist klar, dass das Land von dem zinsenkenden Effekt des SMP nicht profitierte, da das Land in diesen Zeitraum keine Staatsanleihen emittiert hat.⁴⁰⁵

4.3.1.1.2 Euro-Länder insgesamt

Die öffentlichen Haushalte aller Euro-Länder – einschließlich der SMP-Staaten – wurden durch die Zinseinnahmen entlastet. Denn die Zinseinnahmen haben die Gewinne der nationalen Notenbanken erhöht. Und diese wurden dann an die Mitgliedstaaten ausgeschüttet. So hat die Bundesbank bisher rund 11,3 Mrd. Euro an Zinseinnahmen aus dem SMP erhalten (siehe Abb. 42).⁴⁰⁶ Andere Notenbanken der Euro-Staaten veröffentlichen ihre Zinseinnahmen durch das SMP nicht.

Abb. 42: Zinserträge der Deutschen Bundesbank durch das SMP (in Mio. Euro)

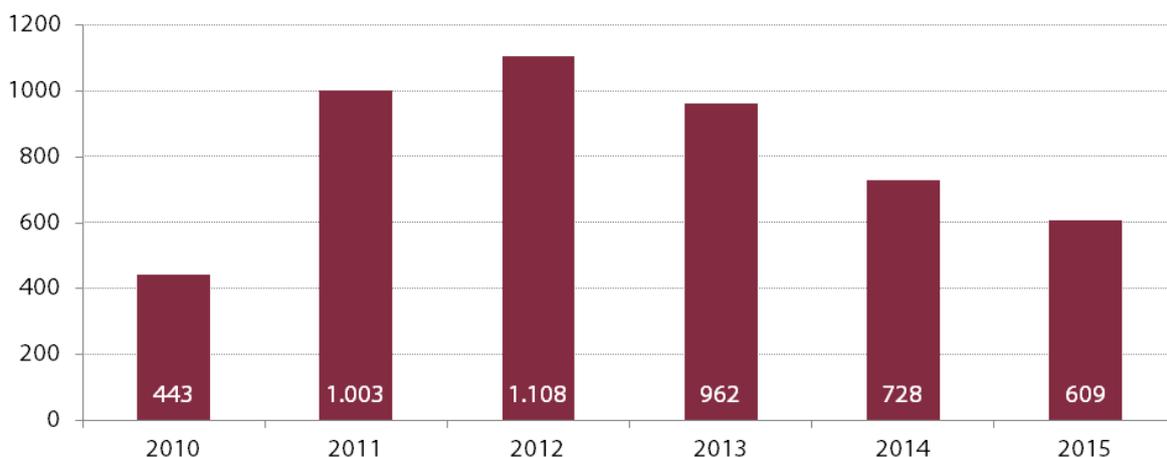


Quelle: Deutsche Bundesbank Geschäftsberichte der Jahre 2010 bis 2014 sowie eigene Berechnungen.

cep

Zu den Zinseinnahmen der nationalen Notenbanken kommen noch die Zinseinnahmen der EZB, die an die Notenbanken der Euro-Staaten ausgeschüttet werden (siehe Abb. 43).

Abb. 43: Zinserträge der EZB durch das SMP (in Mio. Euro)



Quelle: EZB-Geschäftsberichte.

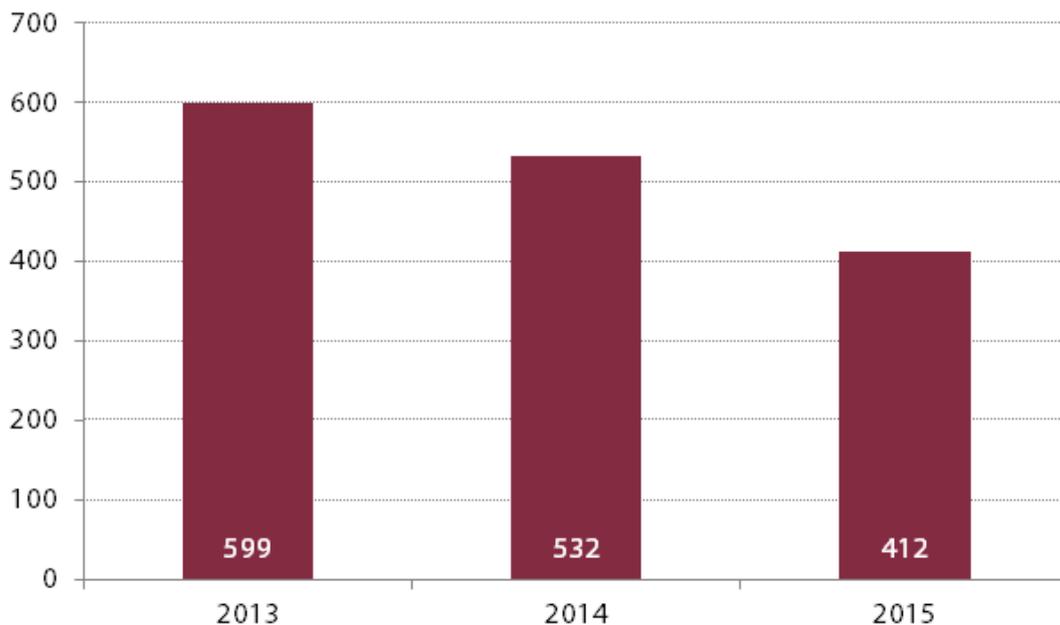
cep

⁴⁰⁵ Vgl. Public Debt Management Agency (2016).

⁴⁰⁶ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016c) sowie die entsprechenden Geschäftsberichte der Vorjahre.

Die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten wurden jedoch nicht in der vollen Höhe der Zinseinnahmen entlastet. Denn die Euro-Gruppe hat am 12. November 2012 beschlossen, dass die Zinsen, die die nationalen Notenbanken der Euro-Staaten von Griechenland aufgrund der gekauften griechischen Staatsanleihen erhalten, an Griechenland zurückgezahlt werden.⁴⁰⁷ Aufgrund des in den EU-Verträgen festgelegten Verbots der monetären Staatsfinanzierung⁴⁰⁸ dürfen die Notenbanken die Zinsen nicht selbst an die griechische Regierung überweisen. Daher überweisen die einzelnen Euro-Staaten einen Betrag an Griechenland, der den Zinseinnahmen der jeweiligen Notenbank aus den griechischen Staatsanleihen entspricht. Davon ausgenommen sind Euro-Staaten, die ebenso wie Griechenland Finanzhilfen erhalten, und die Slowakei, solange die slowakische Notenbank ein negatives Eigenkapital aufweist. Die deutsche Bundesregierung überwies im Jahr 2013 599 Mio. Euro an Griechenland.⁴⁰⁹ 2014 und 2015 wurden die Zinserträge statt an Griechenland auf ein separates Konto beim ESM überwiesen (siehe Abb. 44), da die griechische Regierung die im zweiten Hilfsprogramm vereinbarten Reformen und Einsparungen nicht umsetzte.⁴¹⁰ Von 2013 bis 2015 hat Deutschland insgesamt 1,543 Mrd. Euro – 599 Mio. Euro an die griechische Regierung und 944 Mio. Euro an den ESM – überwiesen.

Abb. 44: Zinsüberweisungen der Bundesrepublik Deutschland an Griechenland bzw. den ESM im Rahmen des SMP (in Mio. Euro)



Quelle: Bundeshaushaltspläne 2014 und 2015.

cep

Für die restlichen vier Staaten, deren Anleihen im Rahmen des SMP gekauft wurden, gibt es eine solche Vereinbarung nicht. Daher erhalten alle Euro-Staaten Zinsen von Irland, Italien, Portugal und Spanien.

Es ist zudem davon auszugehen, dass die EZB und die nationalen Notenbanken die Anleihen sehr günstig gekauft haben – zum Teil deutlich unter dem Nennwert. Somit konnten neben den Zinseinnahmen auch Kursgewinne erzielt werden. Wie hoch diese waren, lässt sich jedoch nicht bestimmen, denn die EZB veröffentlicht nicht die Kurse, zu denen sie die Anleihen gekauft hat. Einen Hinweis liefert jedoch die Bilanz der Deutschen Bundesbank. Ende 2015 betrug der Bilanzwert der

⁴⁰⁷ Vgl. Euro-Gruppe (2012) sowie Kampeter (2014), S. 30f.

⁴⁰⁸ Art. 123 AEUV.

⁴⁰⁹ Vgl. Deutscher Bundestag (2013).

⁴¹⁰ Vgl. Bundesrepublik Deutschland (2014) sowie den Bundeshaushaltsplan für das Jahr 2015.

Anleihen, die im Rahmen des SMP von der Deutschen Bundesbank gekauft wurden 27,7 Mrd. Euro. Der Marktwert belief sich zum selben Zeitpunkt auf 31,1 Mrd. Euro.⁴¹¹

Fazit: Die öffentlichen Haushalte von Irland, Italien, Portugal und Spanien wurden durch das SMP entlastet, da sie sich zu geringeren Zinsen verschulden konnten. Der griechische Haushalt wurde entlastet, da die griechischen Zinszahlungen an die EZB und die nationalen Notenbanken von den Euro-Staaten für das Jahr 2013 erstattet wurden. Die öffentlichen Haushalte aller Euro-Staaten profitierten von den Zinseinnahmen der EZB und der nationalen Notenbanken für die irischen, italienischen, portugiesischen und spanischen Anleihen. Inwieweit die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten durch das SMP belastet wurden, wird im nächsten Kapitel untersucht.

Tabelle 67 fasst die Entlastungen der öffentlichen Haushalte durch das SMP nochmals zusammen.

Tab. 67: Entlastungen der Euro-Staaten durch das SMP

Entlastung der öffentlichen Haushalte von...	durch ...
Irland, Italien, Portugal und Spanien	den zinssenkenden Effekt des SMP
Griechenland	die Rückerstattung der Zinsen durch die Euro-Staaten 2013
allen Euro-Staaten	die Zinseinnahmen der EZB und der nationalen Notenbanken

Quelle: Eigene Darstellung.



4.3.1.2 Belastung der öffentlichen Haushalte durch das SMP

Ein Zinsanstieg für jene Euro-Staaten, deren Anleihen im Rahmen des SMP nicht gekauft wurden, lässt sich empirisch nicht feststellen. Grund hierfür ist, dass der Haftungsfall unwahrscheinlich ist, weil die EZB und die nationalen Notenbanken – im Rahmen des SMP – faktisch bevorrechtigte Gläubiger sind. Dennoch beliefen sich die Rückstellungen der Deutschen Bundesbank für potentielle Verluste aus dem SMP auf ca. 4,5 Mrd. Euro.⁴¹² Sollten alle im Rahmen des SMP gekauften Anleihen ausfallen, würde dies bei der Deutschen Bundesbank zu Verlusten von rund 29,21 Mrd. Euro führen. Für die Notenbanken der anderen Staaten sind vergleichbare Informationen nicht verfügbar.

4.3.1.3 Zwischenergebnis: Umverteilung durch das SMP

Alle Euro-Staaten profitierten vom SMP-Programm in Form von Zinseinnahmen, vier SMP-Staaten (Irland, Italien, Portugal und Spanien) zusätzlich in Form von Zinssenkungen, Griechenland außerdem von der Rücküberweisung der gezahlten Zinsen. Für Deutschland beliefen sich die Zinseinnahmen durch das SMP auf 11,3 Mrd. Euro. Hinzu kommen die Kursgewinne in Höhe von 3,4 Mrd. Euro.

Gegenzurechnen sind verringerte Gewinnausschüttungen der nationalen Notenbanken infolge von Rückstellungen aufgrund der SMP-Risiken. Für Deutschland waren dies 4,5 Mrd. Euro. Außerdem sind die Zinserstattungen an Griechenland bzw. den ESM in Höhe von 1,5 Mrd. Euro abzuziehen. Letzteres ist jedoch nicht Folge der EZB-Politik, sondern eine Entscheidung der Finanzminister. Bezieht man die Zinserstattungen mit ein, ergibt sich folgender Gesamteffekt:

⁴¹¹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016c), S. 83.

⁴¹² Vgl. Weidmann (2013).

Die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten wurden durch das SMP bisher nicht belastet. Folglich hat das SMP zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten nicht zu einer Umverteilung im strengen Sinne – zu Gunsten einiger und zu Lasten anderer Staaten – geführt.

Damit ist freilich nichts über andere Umverteilungseffekte ausgesagt, etwa zwischen (vor allem privaten) Gläubigern und (staatlichen) Schuldern: So führte der zinssenkende Effekt des SMP dazu, dass die privaten Käufer von Staatsanleihen eine geringere Rendite erzielten.

Auch der griechische Schuldenschnitt verteilte auf Kosten der privaten Gläubiger um. Denn weil die im Rahmen des SMP gekauften Anleihen vom Schuldenschnitt ausgenommen waren, musste der Schuldenschnitt der verbliebenen privaten Gläubiger größer ausfallen. Die öffentlichen Haushalte profitieren jedoch weiterhin von den Zinseinnahmen. Hier kam es somit zu einer Umverteilung von privaten Gläubigern zu öffentlichen Gläubigern.

4.3.2 Umverteilung durch das OMT-Programm

4.3.2.1 Entlastung der öffentlichen Haushalte durch das OMT-Programm

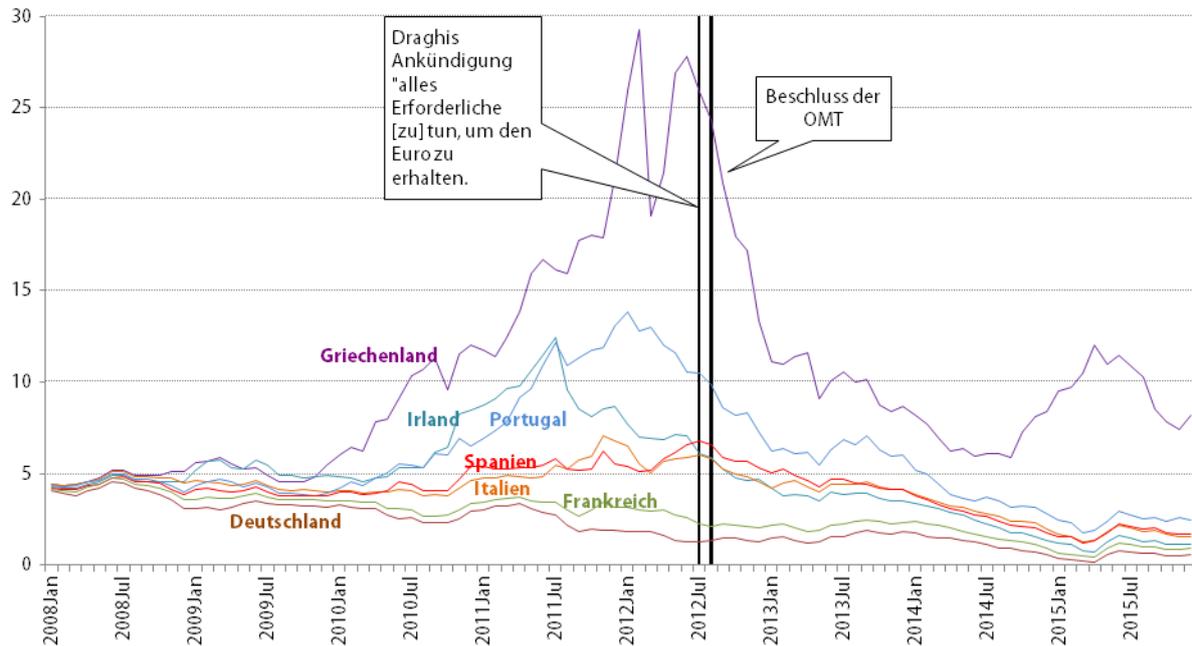
Einer der Ersten, die vor einer Umverteilung zwischen den Euro-Staaten durch das OMT-Programm warnten, war Bundesbankpräsident Jens Weidmann.⁴¹³ Zwar hat die EZB im Rahmen des OMT-Programms bisher keine Staatsanleihen gekauft, doch bereits die Ankündigung des Programms durch die „Whatever-it-takes“-Aussage von EZB-Präsident Mario Draghi hat zu einer Entlastung der Euro-Staaten mit finanziellen Schwierigkeiten geführt, da die Zinssätze, die sie für ihre Staatsanleihen zahlen müssen, deutlich gesunken sind.⁴¹⁴ So sind die Renditen von spanischen und italienischen Staatsanleihen mit einer zweijährigen Restlaufzeit gemäß einer Studie zu diesen beiden Ländern um 2,09 bzw. 1,75 Prozentpunkte gesunken. Die Renditen der Anleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit sanken immerhin noch um 1 bzw. 0,7 Prozentpunkte (siehe Abb. 45). Im Gegensatz zum SMP war hierfür jedoch nicht zusätzliche Nachfrage verantwortlich, denn bisher wurden noch keine Anleihen gekauft. Vielmehr hat das OMT-Programm die Erwartungen der privaten Investoren verändert.⁴¹⁵

⁴¹³ Vgl. FAZ (2012).

⁴¹⁴ Vgl. Altavilla et al. (2014), S. 8.

⁴¹⁵ Vgl. Konrad (2013), S. 437.

Abb. 45: Wirkung des OMT-Programms auf die Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit (in %)



Quelle: EZB Statistical Data Warehouse und eigene Darstellung.



Da bisher im Rahmen des OMT-Programms keine Anleihen gekauft wurden, wurden die öffentlichen Haushalte weder durch Zinseinnahmen noch durch Kursgewinne entlastet.

Tabelle 68 fasst die Entlastungen der öffentlichen Haushalte durch das OMT-Programm nochmals zusammen.

Tab. 68: Entlastungen der Euro-Staaten durch das OMT

Entlastung der öffentlichen Haushalte von...	durch ...
Euro-Staaten mit finanziellen Schwierigkeiten	den zinssenkenden Effekt des OMT-Programms

Quelle: Eigene Darstellung.



4.3.2.2 Belastung der öffentlichen Haushalte durch das OMT-Programm

Unklar ist, ob die Zinsvorteile der hochverschuldeten Euro-Staaten zu Belastungen bei den wenig(er) verschuldeten Euro-Staaten geführt haben. Diesen Verdacht legt eine Aussage des damaligen Präsidenten der Schweizer Nationalbank, Philipp Hildebrand, nahe. Demnach interpretieren die Marktakteure das OMT-Programm als Vergemeinschaftung der Schulden.⁴¹⁶ Ein dadurch bedingter Zinsanstieg bei den Anleihen von Staaten mit hoher Bonität ist auch zu erwarten, da die Entlastung der hochverschuldeten Staaten durch das OMT an anderer Stelle Kosten in mindestens gleicher Höhe verursachen muss.

Eine empirische Untersuchung zu deutschen und französischen Staatsanleihen kann einen solchen Zinsanstieg jedoch nicht eindeutig nachweisen. Zwar wird deutlich, dass das OMT-Programm zu einem Anstieg der Rendite für deutsche Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit um 0,23 Pro-

⁴¹⁶ Vgl. Hildebrand (2013).

zentpunkte geführt hat. Allerdings liegt das Signifikanzniveau dieses Wertes nur bei 90%.⁴¹⁷ Die Rendite für französische Staatsanleihen blieb hingegen unverändert.

Da bisher im Rahmen des OMT-Programms keine Anleihen gekauft wurden, wurden die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten auch nicht durch Kursverluste belastet.

4.3.2.3 Zwischenfazit: Umverteilung durch das OMT-Programm

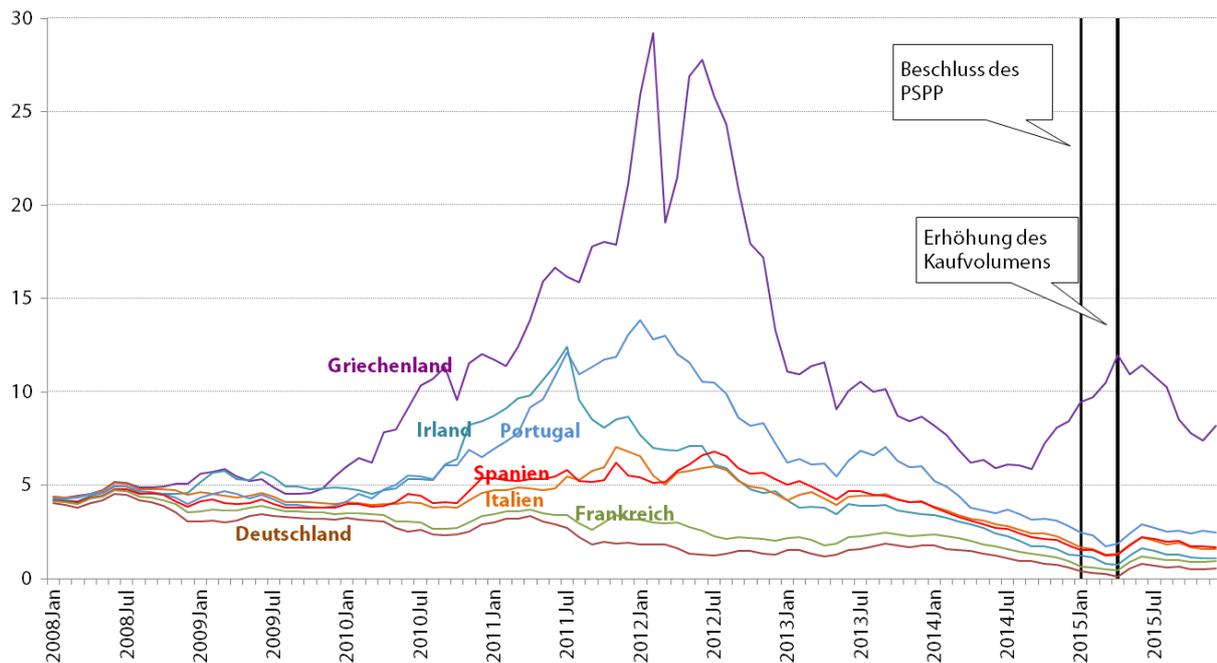
Empirisch lässt sich eine Entlastung der hochverschuldeten Euro-Staaten durch das OMT-Programm belegen. Es ist daher zu vermuten, dass das OMT-Programm zu einer Belastung der solventen Staaten – allen voran Deutschland – geführt hat. Empirisch lässt sich dieser Effekt jedoch nicht eindeutig nachweisen.

4.3.3 Umverteilung durch das PSPP

4.3.3.1 Entlastung der öffentlichen Haushalte durch das PSPP

Unstreitig ist, dass der Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB und die nationalen Notenbanken der Euro-Staaten zu einem Rückgang der Anleihezinsen geführt hat.⁴¹⁸ Somit wurden durch das PSPP die öffentlichen Haushalte aller Euro-Staaten entlastet (siehe Abb. 46). Ausgenommen hiervon ist lediglich Griechenland, da griechische Anleihen im Rahmen des PSPP nicht gekauft werden.

Abb. 46: Wirkung des PSPP auf die Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit (in %)



Quelle: EZB Statistical Data Warehouse und eigene Darstellung.

cep

Zudem profitieren die Euro-Staaten in der Regel von den Zinseinnahmen der Wertpapiere, die die nationalen Notenbanken im Rahmen der Gewinnüberweisungen an die nationalen Haushalte weiterreichen. Das gilt jedoch nicht, wenn die Anleihen mit negativer Verzinsung die Anleihen mit positiver Verzinsung übersteigen. Dies war 2015 bei der Bundesbank der Fall. Sie hat Anleihen gekauft, deren Anschaffungskosten den Rückzahlungswert übersteigen. Die dadurch entstehenden Verluste

⁴¹⁷ Vgl. Acharya et al. (2016), S. 3 sowie Altavilla et al. (2014), S. 8.

⁴¹⁸ Vgl. Cœuré (2015).

te verteilt die Bundesbank über die Restlaufzeit der Anleihen. Dadurch ist ihr 2015 ein Verlust in Höhe von 11 Mio. Euro entstanden.

Tabelle 69 fasst die Entlastungen der öffentlichen Haushalte durch das PSPP nochmals zusammen.

Tab. 69: Entlastungen der Euro-Staaten durch das PSPP

Entlastung der öffentlichen Haushalte von...	durch ...
allen Euro-Staaten außer Griechenland	den zinssenkenden Effekt des PSPP
allen Euro-Staaten, deren Anleihen keine negative Verzinsung aufweisen	die Zinseinnahmen der EZB und der nationalen Notenbanken

Quelle: Eigene Darstellung.



4.3.3.2 Belastung der öffentlichen Haushalte durch das PSPP

Die Zinsen für Anleihen der Euro-Staaten sind durch das PSPP nicht angestiegen, sondern sogar gesunken. Dass die Zinsen nicht angestiegen sind, liegt daran, dass nur 20% der gekauften Anleihen einer Verlustteilung unterliegen. Das Risiko, dass sich die Insolvenz eines Euro-Staates – über geringere Notenbankgewinne – stark negativ auf die öffentlichen Haushalte der anderen Euro-Staaten auswirkt, ist dadurch begrenzt. Dies gilt umso mehr, da die Hälfte der Anleihen, die der Verlustteilung unterliegen, von europäischen Institutionen emittiert wurde. Deren Insolvenzrisiko ist in der Regel sehr gering. Auch die deutsche Bundesbank geht davon aus, dass die Risiken aus dem PSPP vergleichsweise gering sind.⁴¹⁹ Bei den restlichen 80% der gekauften Anleihen, die nicht der Verlustteilung unterliegen, kann es bei einer Insolvenz zwar zu Belastungen der jeweiligen öffentlichen Haushalte kommen. Diese stellen jedoch keine Umverteilung dar, da die Notenbanken nur Anleihen inländischer Emittenten kaufen.

Somit sind bisher durch PSPP keine Belastungen für die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten angefallen. Auch zukünftig ist es wenig wahrscheinlich, dass dies geschieht.

4.3.3.3 Zwischenergebnis: Umverteilung durch das PSPP

Das PSPP hat zu einer Entlastung der öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten – mit Ausnahme von Griechenland – geführt hat. Zu Belastungen für die öffentlichen Haushalte hat es bisher nicht geführt. Das PSPP verteilt somit nicht zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten um.

4.4 Ergebnis: Umverteilung durch die EZB

Für die in dieser Studie zu untersuchende Fragestellung – inwieweit zwischen den öffentlichen Haushalten der EU-Mitgliedstaaten umverteilt wird – sind die drei EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen der Euro-Staaten von Bedeutung. Das SMP, das OMT-Programm und das PSPP.

Das SMP hat bisher nicht zu einer Umverteilung zwischen den Euro-Staaten geführt. Für den deutschen Bundeshaushalt hat es per saldo zu einer Entlastung in Höhe von rund 5,3 Mrd. Euro geführt.

Es ist unklar, ob das OMT-Programm zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der wenig kreditwürdigen Euro-Staaten und der solventen Euro-Staaten geführt hat.

Das PSPP hat bisher nicht zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten geführt. Folgende Tabelle fasst die Ergebnisse nochmals zusammen (siehe Tab. 70)

⁴¹⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016c), S. 89.

Tab. 70: Umverteilung durch den Ankauf von Staatsanleihen zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten

Programm	Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten
Securities Markets Programme (SMP)	Nein
Outright Monetary Transactions (OMT-Programme)	Unklar (Umverteilung von Euro-Staaten mit hoher Kreditwürdigkeit zu Euro-Staaten mit geringer Kreditwürdigkeit möglich)
Public Sector Purchase Programme (PSPP)	Nein

Quelle: Eigene Darstellung.

Teil III: Sonstige bestehende und geplante EU-Institutionen mit potentieller Umverteilungswirkung

In Teil II wurde gezeigt, dass in der EU bereits zahlreiche Institutionen existieren, die zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten umverteilen. Insbesondere im Euro-Raum wird der Ruf nach weiteren Umverteilungsinstitutionen jedoch immer lauter. Zukünftig könnte daher die Umverteilung insbesondere zwischen den Euro-Staaten zunehmen.

Im Folgenden werden die Institutionen dargestellt, die die Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten zukünftig erhöhen könnten. Dies ist erstens der am 1. Januar 2016 geschaffene einheitliche Bankenabwicklungsfonds. Die Umverteilung könnte zweitens durch die am 24. November 2015 von der EU-Kommission vorgeschlagene europäische Einlagensicherung zunehmen. Drittens könnten auch Euro-Bonds zu einer Umverteilung führen. Die EU-Kommission hat hierzu am 23. November 2011 ein Grünbuch veröffentlicht. Viertens haben verschiedene europäische Institutionen ein Instrument zur Abfederung länderspezifischer Schocks diskutiert, das – je nach Ausgestaltung – ebenfalls zu einer weiteren Umverteilung führen könnte. Die Diskussionen darüber befinden sich jedoch noch in einem frühen Stadium, so dass es bisher noch keinen konkreten Vorschlag der EU-Kommission zur Schaffung eines solchen Instruments gab. Fünftens könnte auch eine europäische Arbeitslosenversicherung die Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten erhöhen. Die Europäische Arbeitslosenversicherung wurde am 11. Oktober 2013 vom damaligen EU-Kommissar für Beschäftigung, Soziales und Integration, László Andor, vorgestellt.

1 Einheitlicher Abwicklungsfonds

Jeder Mitgliedstaat der EU muss seit 2015 über einen nationalen Abwicklungsfonds verfügen, der durch Einzahlungen der in diesem Staat ansässigen Geschäftsbanken zu füllen ist.⁴²⁰ Speziell für die Staaten der Euro-Zone wurde zusätzlich am 1. Januar 2016 ein einheitlicher Abwicklungsfonds geschaffen.⁴²¹ Alle Fonds sollen die Abwicklung insolvenzbedrohter Banken ohne Belastung der Steuerzahler ermöglichen.⁴²² Hierfür stellen sie Finanzmittel bereit, wenn eine Beteiligung der Aktionäre, Gläubiger und Einleger nicht ausreicht, um die Abwicklung einer Bank zu finanzieren. Der einheitliche Abwicklungsfonds hat eine Zielausstattung in Höhe von rund 55 Mrd. Euro. Sie wird erreicht, indem die nationalen Abwicklungsfonds der Euro-Staaten sukzessive vergemeinschaftet werden.

Die Zwischenzeit ist in mehrere Phasen unterteilt. In der ersten Phase, von 2016 bis 2017, muss die Abwicklung einer Bank aus den Fonds der Euro-Staaten finanziert werden, in denen die Bank tätig war.⁴²³ Erst wenn diese Mittel zu 100% aufgebraucht sind, darf auf die Fonds anderer Euro-Staaten zugegriffen werden.⁴²⁴

Auch in der zweiten Phase, 2017 bis 2018, muss eine Bankenabwicklung zuerst aus den Teilfonds der Euro-Staaten finanziert werden, in denen die Bank tätig war. In dieser Phase darf jedoch bereits auf die Fonds anderer Euro-Staaten zugegriffen werden, wenn 60% der nationalen Teilfonds, in denen die Bank tätig war, aufgebraucht sind. In Phase drei, 2018 bis 2019 sinkt diese Schwelle auf 40%.

⁴²⁰ Vgl. Van Roosebeke et al. (2013), Baran/Eckhardt (2013a) und Baran/Eckhardt (2013b).

⁴²¹ Nicht-Euro-Staaten können sich beteiligen, indem sie sich der EZB-Bankenaufsicht unterwerfen. Solche gibt es bislang nicht.

⁴²² Vgl. Rat der Europäischen Union (2015).

⁴²³ Die Verteilung der Lasten unter den einzelnen Teilfonds erfolgt proportional zu den Beiträgen der Bank.

⁴²⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank (2014), S. 53.

In den folgenden fünf Phasen wird die Schwelle auf null gesenkt, so dass keine Unterscheidung nach nationalen Fonds mehr möglich ist, sondern ein einheitlicher Abwicklungsfonds existiert. Die Haftung für die Abwicklung von Finanzinstituten im Euro-Raum ist dann vergemeinschaftet.

Der einheitliche Abwicklungsfonds kann zwar zu einer Umverteilung zwischen – staatlichen und privaten – Gläubigern von Finanzinstituten führen, jedoch nicht zwischen den Euro-Staaten als solchen. Denn er soll gerade verhindern, dass die Staaten für die Abwicklung von Banken Mittel zur Verfügung stellen müssen.

2 Europäisches Einlagensicherungssystem

Am 24. November 2015 hat die EU-Kommission ein europäisches Einlagensicherungssystem vorgeschlagen.⁴²⁵ Gegenwärtig befindet es sich im Gesetzgebungsprozess. Das europäische Einlagensicherungssystem soll im Fall einer Bankeninsolvenz Bankguthaben im Euro-Raum absichern. Zur Finanzierung soll ein „gemeinsamer Einlagenversicherungsfonds“ geschaffen werden. Der Fonds soll durch risikoadäquate Beiträge der Banken finanziert werden. Ab 2017 sollen die Beiträge vollständig risikoadäquat sein.

Das europäische Einlagensicherungssystem soll in drei Phasen eingeführt werden, in denen es die nationalen Einlagensicherungssysteme schrittweise ersetzt. In Phase eins (2017 bis 2020) fungiert das europäische Einlagensicherungssystem als Rückversicherung für die bestehenden nationalen Einlagensicherungssysteme der Euro-Staaten. Die nationalen Systeme können in dieser Phase nur dann auf das Europäische Einlagensicherungssystem zurückgreifen, wenn ihre eigenen Mittel vollständig ausgeschöpft sind. Am Ende von Phase eins verfügt das europäische Einlagensicherungssystem über Finanzmittel in Höhe von 3,8 Mrd. Euro.⁴²⁶

Ab Beginn der Phase zwei (2020 bis 2024) übernimmt das europäische Einlagensicherungssystem 20% der Kosten, die den nationalen Einlagensicherungssystemen entstehen. Dieser Kostenanteil wird jedes Jahr um 20 Prozentpunkte erhöht, bis er 2024 100% erreicht. Die Mittelausstattung der nationalen Einlagensicherungssysteme wird im Gegenzug bis 2024 auf 0% reduziert. Am Ende von Phase zwei erreicht das Europäische Einlagensicherungssystem seine endgültige Mittelausstattung in Höhe von rund 43 Mrd. Euro.⁴²⁷

Ab Phase drei (ab 2024) übernimmt das Europäische Einlagensicherungssystem alle Kosten, die den nationalen Einlagensicherungssystemen entstehen, wenn Bankguthaben bei einer Insolvenz erstattet werden müssen.

Das europäische Einlagensicherungssystem kann nicht zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten führen, wohl aber zu einer Umverteilung zwischen Banken. Denn zum einen sind vollständig risikoadäquate Bankenbeiträge erst ab 2017 vorgesehen. Bis dahin profitieren die Banken mit einem riskanten Geschäftsmodell. Zum anderen ist zweifelhaft, dass die risikoadäquaten Beiträge ab 2017 das Risiko, das sich aus Staatsanleihen ergibt, tatsächlich widerspiegeln. Denn nach wie vor müssen Banken, die Staatsanleihen der Euro-Staaten halten, hierfür kein Eigenkapital vorhalten. Es ist daher zu vermuten, dass die daraus erwachsenden Risiken bei den Beiträgen nicht berücksichtigt werden. Banken, die viele Anleihen eines Euro-Staates mit geringer Bonität halten, werden davon profitieren.

⁴²⁵ Vgl. EU-Kommission (2015b).

⁴²⁶ Vgl. Van Roosebeke et al. (2016), S. 2 sowie Van Roosebeke (2015).

⁴²⁷ Vgl. Van Roosebeke et al. (2016), S. 2.

3 Euro-Bonds

Bereits seit einigen Jahren wird immer wieder über die Einführung von Euro-Bonds diskutiert. Bei Euro-Bonds handelt es sich – laut EU-Kommission⁴²⁸ – um gemeinsam emittierte Staatsanleihen im Euro-Raum. Zwar hat sich Bundeskanzlerin Angela Merkel gegen die Einführung von Euro-Bonds ausgesprochen, da sie die damit einhergehende gemeinsame Haftung ablehnt.⁴²⁹ Die Diskussion über die Einführung solcher Bonds ist damit aber noch nicht verstummt. Erst kürzlich hat der italienische Regierungschef Matteo Renzi vorgeschlagen, die Ausgaben der Mitgliedstaaten für die europäische Flüchtlingspolitik durch Euro-Bonds zu finanzieren.⁴³⁰

Die EU-Kommission hat am 23. November 2011 ein Grünbuch veröffentlicht, das Überlegungen zur Einführung von Euro-Bonds enthält. Darin stellt sie drei Optionen dar, wie Euro-Bonds ausgestaltet sein könnten.⁴³¹ Die dargestellten Optionen unterscheiden sich zum einen darin, ob Euro-Bonds nationale Anleihen vollständig oder nur teilweise ersetzen. Für die erste Möglichkeit geht die EU-Kommission von einer gesamtschuldnerischen Haftung aus (Option 1), für die zweite unterscheidet sie danach, ob die Haftung der Euro-Staaten für die Euro-Bonds gesamtschuldnerisch (Option 2) oder teilschuldnerisch (Option 3) ist. Bei einer gesamtschuldnerischen Haftung bürgt jeder Euro-Staat für den eigenen Anteil an der Emission und die Anteile der anderen Euro-Staaten gegenüber Dritten. Bei einer teilschuldnerischen Haftung haftet jeder Euro-Staat nur für seinen – fixen – Anteil an der Emission. Bei allen drei Optionen lässt die EU-Kommission offen, ob die Emission durch eine zentrale Stelle auf EU-Ebene erfolgen soll oder durch nationale Agenturen, die sich eng miteinander abstimmen. Die folgende Tabelle listet die drei Optionen der EU-Kommission zur Ausgestaltung von Euro-Bonds auf (siehe Tab. 71).

Tab. 71: Mögliche Ausgestaltung von Euro-Bonds

Option	Anteil der Schulden, die durch Euro-Bonds finanziert werden	Art der Haftung
Option 1	100%	gesamtschuldnerische Haftung
Option 2	60%	gesamtschuldnerische Haftung
Option 3	weniger als 100%	teilschuldnerische Haftung

Quelle: EU-Kommission (2011a), S. 2.



Sowohl Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer als auch solche mit teilschuldnerischer Haftung können zu einer Umverteilung zwischen den Euro-Staaten führen. Bei Einführung von Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung würde die Risikoprämie – sie spiegelt die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Staatsanleihe wider – für Anleihen von Euro-Staaten mit einer geringen Bonität sinken. Empirische Untersuchungen kommen zu dem Ergebnis, dass Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung ungefähr dem Zinssatz einer französischen Staatsanleihe entsprechen würden.⁴³² Somit würden alle Euro-Staaten, deren Bonität schlechter ist als die französische, von Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung profitieren. Im Gegenzug würde die Risikoprämie für Anleihen von Euro-Staaten mit einer guten Bonität ansteigen. Diese Euro-Staaten müssten höhere Zinsen für ihre öffentlichen Schulden bezahlen. Empirische Untersuchungen lassen vermuten, dass

⁴²⁸ Vgl. EU-Kommission (2011b), S. 2.

⁴²⁹ Vgl. Spiegel Online (2012).

⁴³⁰ Vgl. FAZ (2016).

⁴³¹ Vgl. EU-Kommission (2011b) sowie Kullas/Hohmann (2012).

⁴³² Vgl. EU-Kommission (2011b), S. 7.

Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung zu einem Anstieg der Risikoprämie für deutsche Staatsanleihen um 0,5 bis 0,6 Prozentpunkte führen.⁴³³

Auch Euro-Bonds mit teilschuldnerischer Haftung würden zu einem Anstieg der Risikoprämie für Anleihen von Euro-Staaten mit guter Bonität führen. Diese Euro-Staaten würden durch die Einführung von Euro-Bonds mit teilschuldnerischer Haftung belastet. Ob Euro-Bonds mit teilschuldnerischer Haftung die Risikoprämie für Staatsanleihen von Euro-Staaten mit niedriger Bonität senken, ist unklar. Im günstigsten Fall weisen Euro-Bonds mit teilschuldnerischer Haftung die gewichtete durchschnittliche Bonität der Euro-Staaten auf. In diesem Fall würde die Euro-Staaten mit einer unterdurchschnittlichen Bonität eine geringere Risikoprämie für ihre Staatsanleihen bezahlen.

Die EU-Kommission geht in ihrem Grünbuch auf die Umverteilungswirkung von Euro-Bonds ein. Um einer Umverteilung zwischen den Euro-Staaten entgegenzuwirken, schlägt sie insbesondere Ausgleichszahlungen zwischen den Euro-Staaten vor.⁴³⁴ Allerdings ist fraglich, inwieweit dies politisch durchsetzbar ist.

4 Makroökonomische Stabilisierungsfunktion

Bereits 2012 schlugen die damaligen Präsidenten der EU-Kommission, des Europäischen Rates, der Euro-Gruppe und der EZB vor, eine Versicherung zwischen den Euro-Staaten aufzubauen, um länderspezifische wirtschaftliche Schocks abzufedern.⁴³⁵ Diese Idee griffen 2015 die fünf aktuellen Präsidenten der EU – Jean-Claude Juncker (Präsident der EU-Kommission), Donald Tusk (Präsident des Europäischen Rates), Jeroen Dijsselbloem (Präsident der Euro-Gruppe), Mario Draghi (Präsident der Europäischen Zentralbank) und Martin Schulz (Präsident des Europäischen Parlaments) – auf. Konkret schlugen die fünf Präsidenten vor, den Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI)⁴³⁶ als makroökonomische Stabilisierungsfunktion zu nutzen. Hierfür sollen speziell für den Euro-Raum Finanzierungsquellen und Investitionsvorhaben ermittelt werden, die die Euro-Staaten – in Abhängigkeit von ihrer konjunkturellen Entwicklung – abrufen können. Neben dem Fonds sollen weitere Finanzierungsquellen in Erwägung gezogen werden.

Euro-Staaten sollen nur dann der makroökonomischen Stabilisierungsfunktion beitreten dürfen, wenn sie zum einen eine Konvergenz hin zu ähnlich widerstandsfähigen wirtschaftlichen Strukturen aufweisen, wie sie die fünf Präsidenten im Rahmen der Wirtschaftsunion anstreben⁴³⁷, und zum anderen die fiskalischen und wirtschaftspolitischen EU-Regeln einhalten.

Ob und inwieweit eine makroökonomische Stabilisierungsfunktion zu einer Umverteilung durch ein solches Instrument kommt, hängt von der konkreten Ausgestaltung des Instruments ab. Die makroökonomische Stabilisierungsfunktion ist jedoch noch nicht ausreichend spezifiziert, um die daraus erwachsende Umverteilung abschätzen zu können.

⁴³³ Vgl. EU-Kommission (2011b), S. 7.

⁴³⁴ Vgl. EU-Kommission (2011b), S. 9.

⁴³⁵ Bericht vom 5. Dezember 2012: Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion, vorgelegt von Herman Van Rompuy, Präsident des Europäischen Rates in enger Zusammenarbeit mit José Manuel Barroso, Präsident der EU-Kommission; Jean-Claude Juncker, Präsident der Euro-Gruppe; Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.

⁴³⁶ EFSI-Verordnung (EU) Nr. 2015/1017.

⁴³⁷ Vgl. Bericht vom 22. Juni 2015: Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden, vorgelegt von Jean-Claude Juncker, Präsident der EU-Kommission in enger Zusammenarbeit mit Donald Tusk, Präsident des Europäischen Rates; Jeroen Dijsselbloem, Präsident der Euro-Gruppe; Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank, und Martin Schulz, Präsident des Europäischen Parlaments, S. 8 f.

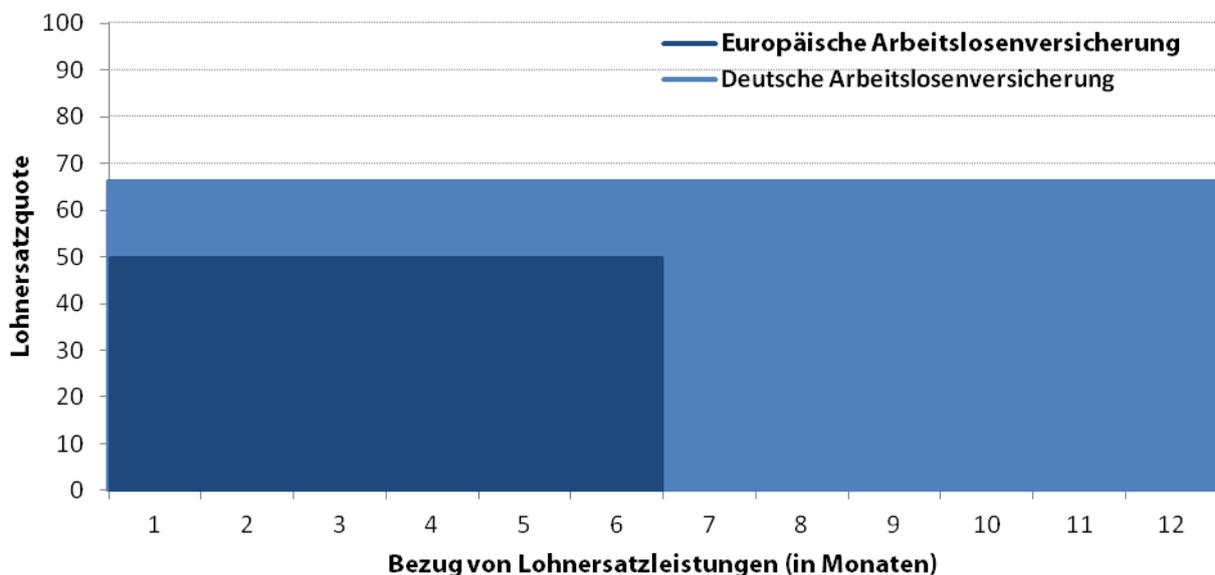
Grundsätzlich gilt allerdings auch hier, dass eine makroökonomische Stabilisierungsfunktion immer dann umverteilend wirkt, wenn die Beiträge nicht risikoadäquat sind. Zudem besteht die Gefahr, dass eine makroökonomische Stabilisierungsfunktion sehr schnell ausgeweitet würde auf herkömmliche Konjunkturprobleme. Dies eröffnet weitere Umverteilungsmöglichkeiten.

5 Europäische Arbeitslosenversicherung

Am 11. Oktober 2013 sprach der damalige EU-Kommissar für Beschäftigung, Soziales und Integration, László Andor, in einer Rede über die Notwendigkeit einer europäischen Arbeitslosenversicherung.⁴³⁸ Er skizzierte eine europäische Kernversicherung, die die nationalen Arbeitslosenversicherungen ganz oder zum Teil ersetzt. Nach Andors Vorstellungen sollen die nationalen Arbeitslosenversicherungen die Beiträge zur europäischen Arbeitslosenversicherung monatlich an einen europäischen Arbeitslosenversicherungsfonds überweisen. Von diesem erhalten sie auch monatlich die Leistungen, die sie dann an die Arbeitslosen auszahlen.

Konkret schlägt er vor, dass die europäische Arbeitslosenversicherung für sechs Monate 40% des vorherigen Netto-Einkommens für sechs Monate ersetzt. Alles, was darüber hinaus geht, wird von der nationalen Arbeitslosenversicherung finanziert. Folgende Abbildung zeigt die von Andor skizzierte europäische Arbeitslosenversicherung unter Einbeziehung einer ergänzenden nationalen Arbeitslosenversicherung am Beispiel der deutschen. Die europäische Arbeitslosenversicherung ersetzt für die ersten sechs Monate 40% des vorherigen Einkommens, die deutsche Arbeitslosenversicherung stockt die Zahlungen auf 67% auf. Vom siebten bis zum zwölften Monat erhält ein Arbeitsloser weiterhin 67% seines vorherigen Einkommens. Die Zahlungen werden jedoch allein von der deutschen Versicherung geleistet.

Abb. 47: Europäische Arbeitslosenversicherung und ergänzende deutsche Versicherung



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Andor (2014).

⁴³⁸ Hierbei handelt es sich um eine Rede auf der „Conference ‘Let’s think outside the box. Automatic stabilizers for the Eurozone: Pros and cons of a European Unemployment Benefit Scheme’“, die von der Bertelsmann-Stiftung organisiert wurde.

Die von Andor skizzierte europäische Arbeitslosenversicherung soll nach seinen Worten insbesondere verhindern, dass kurzfristige Schocks eine langfristig divergierende Entwicklung in den Euro-Staaten auslösen.⁴³⁹

Eine so konzipierte Arbeitslosenversicherung kann zwischen den Mitgliedstaaten Umverteilungen auslösen. Ihr Ausmaß hängt in erster Linie von den Beiträgen der nationalen Arbeitslosenversicherungen zur europäischen Arbeitslosenversicherung ab.

⁴³⁹ Vgl. Kullas/Sohn (2015).

Fazit

Kontrovers diskutiert wird seit jeher, in welchem Ausmaß die EU umverteilt und welche Mitgliedstaaten dabei Gewinner oder Verlierer sind. Die Brisanz dieser Fragen hat durch die Euro-Krise und den Brexit massiv zugenommen. Die traditionellen Berechnungen der Umverteilung beschränken sich auf den EU-Haushalt. Die Beiträge jedes Mitgliedstaates werden insoweit den erhaltenen Transfers gegenübergestellt und so „Netto-Empfänger“ und „Netto-Zahler“ ermittelt. Dies greift deutlich zu kurz. Neben dem EU-Haushalt bewirken die Finanzhilfen zur Bewältigung der Euro-Krise sowie die Tätigkeiten der Europäischen Investitionsbank (EIB) und die Europäischen Zentralbank (EZB) eine – zum Teil massive – Umverteilung.

Die Umverteilung durch den EU-Haushalt wurde ermittelt, indem die Beiträge jedes Mitgliedstaates den erhaltenen Transfers 2008 bis 2015 gegenübergestellt wurden. Da die Methode der EU-Kommission zur Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben auf die Mitgliedstaaten kritikwürdig ist, wurde von dieser abgewichen, wodurch sich ein anderes Bild der Umverteilung ergibt.

Der größte Netto-Empfänger von Geldern aus dem EU-Haushalt ist Polen mit durchschnittlich 10,7 Mrd. Euro im Jahr. Mit deutlichem Abstand dahinter steht an zweiter Stelle Griechenland mit 5,0 Mrd. Euro. Deutschland ist mit 11,8 Mrd. Euro bei weitem der größte Netto-Zahler. Es folgen Frankreich und – trotz des „Briten-Rabatts“ – das Vereinigte Königreich mit jeweils 6,5 Mrd. Euro und Italien mit 4,4 Mrd. Euro.

Der größte Netto-Empfänger pro Einwohner ist Griechenland mit jährlich durchschnittlich 457 Euro, gefolgt von Litauen mit 453 Euro, Estland mit 416 Euro und Ungarn mit 403 Euro. Polen findet sich an achter Stelle mit 277 Euro. Der größte Netto-Zahler pro Einwohner ist Schweden mit 183 Euro, gefolgt von Dänemark mit 169 Euro und den Niederlanden mit 165 Euro. Deutschland liegt mit 146 Euro an vierter Stelle. 2015 hatte das Vereinigte Königreich mit 196 Euro erstmals eine höhere Belastung als Deutschland mit 191 Euro.

Die Umverteilung durch Finanzhilfen – insbesondere jene im Zuge der Euro-Krise – wurde ermittelt, indem für die jeweiligen Kreditlaufzeiten die Zinsvorteile berechnet wurden, die die Empfänger aufgrund nicht marktgerechter Zinsen erhalten haben, und indem die nicht marktgerechten Belastungen durch Ausfallrisiken berechnet wurden, die jene Mitgliedstaaten tragen, die für die Finanzhilfen haften.

Am stärksten wird Griechenland per saldo entlastet, nämlich um 340,3 Mrd. Euro. Es folgt mit großem Abstand Portugal mit 47,4 Mrd. Euro. Spanien wird, obwohl es selbst Finanzhilfen erhalten hat, per saldo nicht entlastet, sondern belastet, da es als Gläubiger an nahezu allen gewährten Finanzhilfen beteiligt ist. Die größten Lasten tragen die privaten Gläubiger mit 133,8 Mrd. Euro; dies ist auf einen bevorrechtigten Gläubigerstatus der Kreditgeber zurückzuführen. Danach folgen Deutschland, das 92,9 Mrd. Euro erhalten müsste, um angemessen für die Haftungsrisiken entschädigt zu werden, dann Frankreich mit 69,8 Mrd. Euro und Italien mit 61,3 Mrd. Euro. Diese drei Staaten tragen über die Hälfte der Netto-Belastung.

Auch pro Einwohner wird Griechenland durch Zinsvorteile aus den Finanzhilfen mit 30.874 Euro am stärksten entlastet. Es folgen mit weitem Abstand Irland mit 7.121 Euro, Zypern mit 6.740 Euro und Portugal mit 4.517 Euro. Von den Gläubigern wird Luxemburg am meisten belastet. Pro Einwohner müsste das Land 1.630 Euro erhalten, um angemessen für die Haftungsrisiken entschädigt zu werden. Die Niederlande mit 1.174 Euro, Deutschland mit 1.152 Euro, Finnland mit 1.141 Euro und Österreich 1.129 Euro tragen eine um knapp ein Drittel geringere Belastung.

Die Umverteilung durch die EIB wurde ermittelt, indem der EIB-Kapitalanteil eines Mitgliedstaates seinem Anteil an den 2008 bis 2015 erhaltenen EIB-Krediten und anderen EIB-Mitteln gegenübergestellt wurde. Mitgliedstaaten, die mehr EIB-Gelder erhalten haben, als es ihrem Kapitalanteil entspricht, wurden durch die EIB entlastet, im umgekehrten Fall wurden sie belastet.

Am stärksten profitieren Spanien und Polen von der EIB mit überanteiligen EIB-Mitteln von 4,1 Mrd. Euro bzw. 3,7 Mrd. Euro. Deutlich weniger EIB-Mittel, als es dem Kapitalanteil entspricht, erhielten das Vereinigte Königreich mit 4,4 Mrd. Euro, Frankreich mit 3,7 Mrd. und Deutschland mit 2,8 Mrd. Euro.

Pro Einwohner profitiert Luxemburg – also das Land, in dem die EIB ansässig ist – mit 218 Euro am meisten. Dies verwundert, da es Aufgabe der EIB ist, vor allem wirtschaftlich schwache Regionen zu fördern. Die höchste Belastung hat mit 166 Euro pro Einwohner Dänemark zu tragen.

Die EZB hat im Zuge der Euro-Krise zahlreiche unkonventionelle Maßnahmen ergriffen. Insbesondere die drei Programme zum Ankauf von Staatsanleihen – das Securities Markets Programme (SMP), die Outright Monetary Transactions (OMT) und das Public Sector Purchase Programme (PSPP) – stehen dabei im Verdacht, zwischen den Euro-Staaten umzuverteilen. Umverteilungseffekte existieren zweifellos zwischen den Euro-Staaten als Emittenten und den Käufern von Staatsanleihen, unabhängig von deren Nationalität.

Das SMP hat bisher jedoch nicht zu einer Umverteilung zwischen den Euro-Staaten geführt. Vielmehr profitieren alle Euro-Staaten als Emittenten. Auch das PSPP hat aus dem gleichen Grund bisher nicht zu einer Umverteilung zwischen den Euro-Staaten geführt.

Unklar ist, ob das OMT-Programm zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten geführt hat. Zwar hat das OMT-Programm dazu geführt, dass die Euro-Zone als Haftungsgemeinschaft wahrgenommen wird, was sich negativ auf die Zinsen der solventen Euro-Staaten auswirken dürfte. Empirische Daten liefern hier allerdings kein eindeutiges Ergebnis.

Alle wissen, dass die EU zwischen den Mitgliedstaaten umverteilt. Die durch das cep ausgewerteten Zahlen zeigen, dass das Ausmaß der Umverteilung größer ist, als allgemein angenommen. Das cep hofft, mit dieser Studie einen wichtigen Beitrag zur Debatte über die künftige Finanzausstattung der Europäischen Union zu leisten.

Literaturverzeichnis

- Acharya/Pierret/Steffen (2016):** Lender of last resort versus buyer of last resort: The impact of the European Central Bank actions on the banksovereign nexus, ZEW Discussion Papers, Nr. 16-019.
- Altavilla/Giannone/Lenza (2014):** The Financial and Macroeconomic Effects of OMT Announcements, ECB Working Paper Series, Nr 1707.
- Andor (2014):** Social dimension of the Economic and Monetary Union: what lessons to draw from the European elections, Lecture at Hertie School of Governance, online unter: http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-14-455_en.htm, abgerufen am 25.08.2016.
- Assmussen (2012):** Stability guardians and crisis managers: central banking in times of crisis and beyond, online unter: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120911.en.html>, abgerufen am 08.04.2016.
- Baran/Eckhardt (2013):** Bankenabwicklung Teil 1, cepAnalyse Nr. 10/2013, online unter: http://www.cep.eu/Analysen/COM_2012_280_Bankenabwicklung/cepAnalyse_COM_2012-280_Bankenabwicklung_1.pdf, abgerufen am 25.08.2016.
- Baran/Eckhardt (2013):** Bankenabwicklung Teil 2, cepAnalyse Nr. 11/2013, online unter: http://www.cep.eu/Analysen/COM_2012_280_Bankenabwicklung/cepAnalyse_COM_2012-280_Bankenabwicklung_2.pdf, abgerufen am 25.08.2016.
- Becker (2005):** Der EU-Finanzrahmen 2007-2013, Stiftung Wissenschaft und Politik, online unter: http://www.swp-berlin.org/de/publikationen/swp-studien-de/swp-studien-detail/article/eu_finanzrahmen_2007_2013.html, abgerufen am 26.08.2016.
- Blankart (2011):** Öffentliche Finanzen in der Demokratie, 8. Auflage, München.
- Blankart/Kirchner (2003):** The Deadlock of the EU-Budget, CESifo Working Paper Nr. 989, online unter: http://www.cesifo-group.de/pls/guestci/download/CESifo+Working+Papers+2003/CESifo+Working+Papers+July+2003/cesifo_wp989.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- Blanke/Pilz (2014):** Solidarische Finanzhilfen als Lackmustest föderaler Balance in der Europäischen Union, in: Europarecht 2014, S. 541-566.
- Bundesfinanzministerium (2015):** Investitionen für Europa, online unter: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Europa/broschuere-investitionen-fuer-europa.html>, abgerufen am 25.08.2016.
- Bundesfinanzministerium (2016):** Europäische Finanzhilfen im Überblick, online unter: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/europaeische-finanzhilfen-im-ueberblick-pdf.pdf?__blob=publicationFile&v=11, abgerufen am 26.08.2016.
- Bundesrepublik Deutschland (2014):** Gesetz über die Feststellung des Bundeshaushaltsplans für das Haushaltsjahr 2014, online unter: <http://dipbt.bundestag.de/extrakt/ba/WP17/550/55074.html>, abgerufen am 26.08.2016.
- Calliess (2011):** Kommentierung zu Art. 222 AEUV, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, 4. Auflage, München.
- Cœuré (2015):** Embaring on public sector asset purchases, Speech by Benoît Cœuré, Member of the Executive Board of the ECB, at the Second International Conference on Sovereign Bond Markets, Frankfurt, 10. März 2015, online unter: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2015/html/sp150310_1.en.html, abgerufen am 21.04.2016.
- De la Fuente et. al. (2010):** Addressing the Net Balances Problem as a Prerequisite for EU Budget Reform: A Proposal, CESifo Economic Studies, Vol. 56, 2/2010, S. 221-250.
- De Nederlandsche Bank (2012):** Jahresbericht 2011, online unter: www.dnb.nl/en/binaries/AR2011_tcm47-270450.pdf, abgerufen am 25.08.2016.

- Deutsche Bundesbank (2012):** Stellungnahme gegenüber dem Bundesverfassungsgericht zu den Verfahren mit den Az. 2 BvR 1390/12, 2 BvR 1421/12, 2 BvR 1824/12, 2 BvE &/12, online unter: [http://www.handelsblatt.com/downloads/8124832/1/stellungnahme-bundesbank_handelsblatt-online.pdf](http://www.handelsblatt.com/downloads/8124832/1/stellungnahme-bundesbank-handelsblatt-online.pdf), abgerufen am 25.08.2016.
- Deutsche Bundesbank (2013):** Target2-Salden, online unter: http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Bundesbank/Geldmuseum/museumsabende_2013_04_17_praesentation.pdf, abgerufen am 26.07.2016.
- Deutsche Bundesbank (2014):** Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten, in: Monatsbericht Juni 2014, S. 31–57.
- Deutsche Bundesbank (2015):** Public Sector Purchase Programme (PSPP); online unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Aufgaben/outright_geschaefte.html?notFirts=true&docId=335224, abgerufen am 13.06.2016.
- Deutsche Bundesbank (2016a):** Programm für die Wertpapiermärkte, online unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/P/programm_fuer_die_wertpapiermaerkte.html, abgerufen am 07.04.2016.
- Deutsche Bundesbank (2016b):** Outright-Geschäfte, online unter: <https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Geldpolitik/Outright-Geschaefte/outright-geschaefte.html>, abgerufen am 15.04.2016.
- Deutsche Bundesbank (2016c):** Geschäftsbericht 2015, online unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Geschaeftsbericht_e/2015_geschaeftsbericht.pdf?__blob=publicationFile, abgerufen am 25.08.2016.
- Deutscher Bundestag (2013):** 599 Mio. Euro für Griechenland, online unter: https://www.bundestag.de/presse/hib/2013_09/02/259494, abgerufen am 20.04.2016.
- Die Welt (2014):** Finnland am stärksten von Russland-Sanktionen der EU betroffen, online unter <http://www.welt.de/newsticker/bloomberg/article131211045/Finnland-am-staerksten-von-Russland-Sanktionen-der-EU-betroffen.html>, abgerufen am 01.08.2016.
- Domanski/Scatigna/Zabai (2016):** Wealth inequality and monetary policy, in: BIS Quarterly Review, März 2016, S. 45–64.
- Draghi (2012):** Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London 26 July 2012, online unter: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>, abgerufen am 14.04.2016.
- EFSF (2013):** EFSF Framework Agreement, online unter: http://www.efsf.europa.eu/attachments/20111019_efsf_framework_agreement_en.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- EFSF (2014):** EFSF Consolidated Articles of Association, online unter: <http://www.efsf.europa.eu/attachments/EFSFStatusCoordonnes%2023AVRL2014.pdf>, abgerufen am 26.08.2016.
- EFSF (2015):** Lending operations, online unter: <http://www.efsf.europa.eu/about/operations/index.htm>, abgerufen am 26.08.2016.
- EFSF (2016):** European Financial Stability Facility (EFSF) FAQ, online unter: http://www.efsf.europa.eu/attachments/2016_02_01_EFSF_FAQ.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- Eggers (2015):** Kommentierung zu Art. 175 AEUV, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim (Hrsg.), Das Recht der Europäischen Union, 57. EL., München.
- EIB (1957):** Protokoll (Nr. 5) über die Satzung der EIB vom 25. März 1957, online unter: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex:12010E/PRO/05>, abgerufen am 25.08.2016.
- EIB (2010):** Finanzbericht 2009, online unter: <http://www.eib.org/infocentre/publications/all/annual-report-2009-financial.htm?lang=de>, abgerufen am 25.08.2016.

- EIB (2016a):** Was ist der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI)?, online unter: www.eib.org/efsi/what-is-efsi/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016b):** Die EIB im Überblick, online unter: www.eib.org/about/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016c):** EIB-Darlehen von einer Milliarde Pfund Sterling für sozialen Wohnungsbau im Vereinigten Königreich, EIB-Pressemitteilung vom 25. April 2016, online unter: <http://www.eib.org/infocentre/press/releases/all/2016/2016-100-gbp-1-billion-european-investment-bank-backing-for-uk-social-housing.htm?lang=de>, abgerufen am 26.08.2016.
- EIB (2016d):** Unterzeichnete Darlehen – Europäische Union, online unter: www.eib.org/projects/loans/regions/european-union/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016e):** Einige wichtige Zahlen und Fakten, online unter: www.eib.org/about/key_figures/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016f):** Finanzbericht 2015, online unter: <http://www.eib.org/infocentre/publications/all/financial-report-2015.htm?lang=de>, abgerufen am 26.08.2016.
- EIB (2016g):** Anleiheprodukte, online unter: www.eib.org/investor_relations/products/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016h):** Kreditrating, online unter: http://www.eib.org/investor_relations/rating/index.htm?lang=de,%2004%20septembre%202015, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016i):** Häufig gestellte Fragen, online unter: www.eib.org/infocentre/faq/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016j):** Projekte, online unter: www.eib.org/projects/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIB (2016k):** Unterzeichnete Darlehensverträge, online unter: www.eib.org/projects/loans/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIF (2016a):** The EIF in Germany, online unter: www.eif.org/news_centre/publications/country-fact-sheets/germany.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIF (2016b):** Shareholders, online unter: www.eif.org/who_we_are/shareholder/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIF (2016c):** Who we are, online unter: www.eif.org/who_we_are/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIF (2016d):** What we do, online unter: www.eif.org/what_we_do/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIF (2016e):** Credit Rating, online unter: www.eif.org/who_we_are/credit_rating/index.htm, abgerufen am 04.07.2016.
- EIF (2016f):** EIF Annual Report 2015, online unter: http://www.eif.org/news_centre/publications/EIF_annual_report_2015.htm.
- Eser/Schwaab (2013):** Assessing Asset Purchases within the ECB's Securities Markets Programme, ECB Working Paper Series Nr. 1587.
- EuGH (2012):** Urteil Pringle, C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756.
- EuGH (2015):** Urteil Gauweiler u.a., C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400.
- EU-Kommission (2008a):** EU-Finanzbericht 2008, online unter: http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2008b):** Kommission schlägt Finanzhilfe für Ungarn und eine Erhöhung der Obergrenze für Zahlungsbilanzhilfen vor, Pressemitteilung vom 31. Oktober 2008, online unter: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-08-1612_de.htm, abgerufen am 23.08.2016.
- EU-Kommission (2008c):** Gemeinsame Erklärung von Ecofin-Ratsvorsitz und Kommission zu mittelfristiger Finanzhilfe für Lettland, Pressemitteilung vom 22. November 2008, online unter: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-08-1756_de.htm, abgerufen am 23.08.2016.

- EU-Kommission (2009a):** EU-Finanzbericht 2009, online unter:
http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2009b):** Joint statement by the Presidency of the Ecofin Council and the Commission on providing EU medium-term financial assistance to Romania; online unter:
http://europa.eu/rapid/press-release_IP-09-475_en.htm?locale=en, abgerufen am 23.08.2016.
- EU-Kommission (2010a):** EU-Finanzbericht 2008, online unter:
http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2010b):** Occasional Papers 68 August 2010. The Economic Adjustment Programme for Greece. First review Summer 2010, online unter:
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp68_en.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2011a):** EU-Finanzbericht 2011, online unter:
http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2011b):** Grünbuch über die Durchführbarkeit der Einführung von Stabilitätsanleihen, KOM(2011) 818.
- EU-Kommission (2011c):** Statement by the Eurogroup and ECOFIN Ministers, Pressemitteilung vom 8. April 2011, online unter: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-227_en.htm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2011d):** Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Ein Haushalt für "Europe 2020", KOM (2011) 500 Teil 1.
- EU-Kommission (2012a):** EU-Finanzbericht 2012, online unter:
http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2012b):** Occasional Papers 94 March 2012. The Second Economic Adjustment Programme for Greece March 2012, online unter:
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp94_en.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2013a):** EU-Finanzbericht 2013, online unter:
http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2013b):** Mitteilung Freizügigkeit der EU-Bürger und ihrer Familien: fünf grundlegende Maßnahmen, COM (2013) 837.
- EU-Kommission (2014a):** EU-Finanzbericht 2014, online unter:
http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- Europäische Kommission (2014b):** European Union Public Finance, 5. Auflage, online unter:
ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2014/EU_pub_fin_en.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2014c):** EU BoP Assistance To Latvia. Sixth Review. Under Post-Programme Surveillance, online unter:
http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/balance_of_payments/pdf/lv_efc_note_6th_pps_mission_en.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2015a):** EU-Finanzbericht 2015, online unter:
http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/index_de.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2015b):** Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806(2014) im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems, COM(2015) 586.
- EU-Kommission (2015c):** Balance-of-payments assistance to Hungary, online unter:
http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/hungary/index_en.htm, abgerufen am 23.08.2016

- EU-Kommission (2015d):** Balance of Payments Assistance Programme Romania, 2013-2015. Institutional Paper 012 November 2015, online unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip012_en.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2015e):** Europäischer Struktur- und Investitionsfonds 2014-2020: Offizielle Texte und Kommentare, online unter: http://ec.europa.eu/regional_policy/de/information/legislation/regulations/, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2016a):** Investor Presentation vom 30. Juni 2016, online unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/documents/eu_investor_presentation_en.pdf, abgerufen am 23.08.2016.
- EU-Kommission (2016b):** European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), online unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm, abgerufen am 23.08.2016.
- EU-Kommission (2016c):** AMECO-Datenbank, BNE der Mitgliedstaaten, online unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2016d):** AMECO-Datenbank, Bevölkerung der Mitgliedstaaten, online unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm, abgerufen am 26.08.2016.
- EU-Kommission (2016e):** Financial assistance in EU Member States, online unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/index_en.htm, abgerufen am 26.08.2016.
- Euro-Gruppe (2012):** Eurogroup statement on Greece vom 27. November 2012, online unter: <http://www.consilium.europa.eu/press/press-releases/2012/11/pdf/Eurogroup-statement-on-Greece-27-11/>, abgerufen am 11.04.2016.
- Europäischer Rat (2010):** Statement by President Van Rompuy on the Eurogroup Agreement on Greece, Pressemitteilung vom 11. April 2010, online unter: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/113684.pdf, abgerufen am 23.08.2016.
- Eurostat (2016):** Maritime ports freight and passenger statistics, online unter: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Maritime_ports_freight_and_passenger_statistics#Rotterdam.2C_Antwerpen_and_Hamburg_stayed_top_ports, abgerufen am 26.08.2016.
- ESM (2012):** Vertrag Zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus, online unter: http://europa.eu/rapid/press-release_DOC-12-3_de.htm, abgerufen am 26.08.2016.
- ESM (2013):** Frequently asked questions on the ESM financial assistance programme for Spain, online unter: <http://www.esm.europa.eu/pdf/FAQ%20Spanish%20exit.pdf>, abgerufen am 26.08.2016.
- ESM (2015a):** ESM Shareholders, online unter: <http://www.esm.europa.eu/about/governance/shareholders/index.htm>, abgerufen am 23.08.2016.
- ESM (2015b):** ESM programme for Spain, online unter: <http://www.esm.europa.eu/assistance/spain/index.htm>, abgerufen am 23.08.2016.
- ESM (2015c):** ESM programme for Cyprus, online unter: <http://www.esm.europa.eu/assistance/cyprus/index.htm>, abgerufen am 23.08.2016.
- ESM (2015d):** ESM programme for Greece, online unter: <http://www.esm.europa.eu/assistance/Greece/index.htm>, abgerufen am 23.08.2016.
- ESM (2015e):** FAQ on ESM/EFSS financial assistance for Greece, online unter: www.esm.europa.eu/pdf/2015-08-19%20FAQ%20Greece.pdf, abgerufen am 26.08.2016.

- ESM (2016a):** Frequently Asked Questions on the European Stability Mechanism (ESM), online unter: http://www.esm.europa.eu/pdf/2016_02_02_ESM_FAQ.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- ESM (2016b):** ESM Annual Report 2015, online unter: http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM_Annual%20Report_2015.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- ESM (2016c):** Frequently asked questions on the conclusion of ESM financial assistance programme for Cyprus, online unter: <http://www.esm.europa.eu/pdf/FAQ%20Cyprus%20180920131.pdf>, abgerufen am 26.08.2016.
- EZB (2010):** Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 14. Mai 2010, in: Amtsblatt der Europäischen Union vom 20.5.2010, S. 8-9.
- EZB (2012):** Technische Merkmale der geldpolitischen Outright-Geschäfte, Pressemitteilung vom 6. September 2012, online unter: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html, abgerufen am 15.04.2016.
- EZB (2015a):** Jahresabschluss 2015, Pressemitteilung, online unter: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160218_content.de.html, abgerufen am 15.04.2016.
- EZB (2015b):** Kapitalzeichnung, online unter: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.de.html>, abgerufen am 08.04.2016.
- EZB (2015c):** Technical Annex ECB Announces Operational Modalities of the Expanded Asset Purchase Programme, online unter: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html, abgerufen am 21.04.2016.
- EZB (2016a):** Financial statements of the ECB for 2015, online unter: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160218.en.html>, abgerufen am 08.04.2016.
- EZB (2016b):** Jahresabschluss 2015, online unter: <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2015.de.html#footnote.1>, abgerufen am 27.04.2015.
- EZB (2016c):** More details on the public sector purchase programme (PSPP), online unter: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/pspp-qa.en.html>, abgerufen am 28.04.2016.
- EZB (2016d):** Breakdown of debt securities under the PSPP, online unter: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>, abgerufen am 26.08.2016.
- FAZ (2012):** Bundesbank kritisiert Beschluss offen, FAZ vom 06.09.2012, online unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/ezb-staatsanleihekaeufe-bundesbank-kritisiert-beschluss-offen-11881725.html>, abgerufen am 15.04.2012.
- FAZ (2016):** Renzi will mit Eurobonds Kosten der Flüchtlingskrise bezahlen, FAZ vom 18.04.2016, online unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/renzi-will-eurobonds-zur-finanzierung-der-fluechtlingskrise-14185333.html>, abgerufen am 18.08.2016.
- Feld (2006):** Nettozahler Deutschland? Eine ehrliche Kosten-Nutzen-Rechnung, in: Wessels/Diedrichs (Hrsg.): Die neue Europäische Union: im vitalen Interesse Deutschlands?, S. 93-113, online unter: http://ec.europa.eu/enlargement/pdf/5th_enlargement/facts_figures/ebd_eud_studie_vital_en dg_de.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- Gerken/ Kullas/ Lammerich (2016):** cepDefault-Index 2016, online unter: <http://www.cep.eu/de/eu-themen/details/cep/cepdefault-index-2016.html>, abgerufen am 26.08.2016.
- Häde (2011a):** Kommentierung zu Art. 123 AEUV, in: Callies/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, 4. Auflage, München.

- Häde (2011b):** Kommentierung zu Art. 124 AEUV, in: Callies/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, 4. Auflage, München.
- Häde (2011c):** Kommentierung zu Art. 125 AEUV, in: Callies/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, 4. Auflage, München.
- Hentschelmann (2011):** Finanzhilfen im Lichte der No Bailout-Klausel – Eigenverantwortung und Solidarität in der Währungsunion, in: Europarecht 2011, S. 282-312.
- Hildebrand, P. (2013):** France's Economy Needs to Become more German, in: Financial Times vom 02.05.2013, online unter: <http://blogs.ft.com/the-a-list/2013/05/02/frances-economy-needs-to-be-become-more-german/?#axzz2VLGgwKY0>, abgerufen am 18.04.2016.
- Jucker (2014):** Ein neuer Start für Europa: Meine Agenda für Jobs, Wachstum, Fairness und demokratischen Wandel, Rede zur Eröffnung der Plenartagung des Europäischen Parlaments, online unter: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/pg_de.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- Kahl (2011):** Kommentierung zu Art. 4 EUV, in: Callies/Ruffert (Hrsg.), 4. Auflage, München.
- Kampeter (2014):** Antwort des Parlamentarischen Staatssekretärs Steffen Kampeter vom 3. März 2014, in: Deutscher Bundestag: Drucksache 18/729.
- Kempen (2012):** Kommentierung zu Art. 143 AEUV, in: Streinz (Hrsg.), EUV/AEUV, 2. Auflage, München.
- Konrad (2013):** Bundesverfassungsgericht und Krisenpolitik der EZB, in: Wirtschaftsdienst, Heft 7, S. 431–439.
- Kullas/Hohmann (2012):** Grünbuch Eurobonds cepAnalyse Nr. 04/2012, online unter: <http://www.cep.eu/de/eu-themen/details/cep/eurobonds-gruenbuch.html>, abgerufen am 28.08.2016.
- Kullas/Sohn (2015):** cepStudie Europäische Arbeitslosenversicherung – Ein wirkungsvoller Stabilisator für den Euroraum?, online unter: <http://www.cep.eu/de/eu-themen/details/cep/-f2a78dbc53.html>, abgerufen am 26.08.2016.
- Magiera (2012):** Kommentierung zu Art. 174 AEUV, in: Streinz (Hrsg.), EUV/AEUV, 2. Auflage, München.
- Mersch (2016):** Und wie entscheidet Karlsruhe nun?, online unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/ezb-programm-vor-gericht-und-wie-entscheidet-karlsruhe-nun-14073949.html>, abgerufen am 15.07.2016.
- Moody's (2015):** Investor Service: Announcement: "EIB benefits from strong asset quality, liquidity and shareholder support", online unter: https://www.moody's.com/research/Moodys-EIB-benefits-from-strong-asset-quality-liquidity-and-shareholder--PR_329772, abgerufen am 28.08.2016.
- Musgrave (1959):** The Theory of Public Finance: A Study in Public Economy; New York.
- National Treasury Management Agency (2016):** EU/IMF Programme, online unter: <http://www.ntma.ie/business-areas/funding-and-debt-management/euimf-programme>, abgerufen am 23.08.2016.
- Neheider (2010):** Die Kompensationsfunktion der EU-Finzen, Baden-Baden.
- OECD (2013):** OECD International Migration Outlook 2013, Paris.
- Ohler (2012a):** Kommentierung zu Art. 222 AEUV, in: Streinz (Hrsg.), EUV/AEUV, 2. Auflage, München.
- Ohler (2012b):** Kommentierung zu Art 308 AEUV, in: Streinz (Hrsg.), EUV/AEUV, 2. Auflage, München.
- Public Debt Management Agency (2016):** Issuance Calendar & Syndication and Auction Results, online unter: <http://www.pdma.gr/index.php/en/debt-instruments-greek-government-bonds/issuance-calendar-a-syndication-and-auction-results>, abgerufen am 27.04.2016.

- Rossi (2011):** Kommentierung zu Art. 208 AEUV, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, 4. Auflage, München.
- Rat der Europäischen Union (2015):** Bankenunion: Einheitlicher Abwicklungsfonds planmäßig zum 1. Januar 2016, Pressemitteilung vom 30.11.2015, online unter: <http://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2015/11/30-banking-union-single-resolution-fund-for-1-january-2016/>, abgerufen am 01.08.2016.
- Schatzenstaller/Berghuber (2006):** Finanzierungsalternativen zum EU-Budget, WiFo Monatsberichte 12/2006, S. 893-910, online unter: http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=27903&mime_type=application/pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- Sinn (2011):** Target-Salden, Außenhandel und Geldschöpfung, in: ifo-Schnelldienst 9/2011, S. 23–25.
- Sinn (2013):** Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, in: ifo-Schnelldienst, Sonderausgabe 12. Juni 2013, S. 3–33.
- Spiegel Online (2012):** Merkel zur Schuldenpolitik: „Keine Euro-Bonds, solange ich lebe“, Spiegel Online vom 26.06.2012, online unter: <http://www.spiegel.de/politik/ausland/kanzlerin-merkel-schliesst-euro-bonds-aus-a-841115.html>, abgerufen am 18.08.2016.
- Spiegel Online (2015):** Drittes Hilfspaket: Eurofinanzminister geben erste Kreditrate für Griechenland frei, Spiegel Online vom 19.08.2015, online unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/griechenland-euro-finanzminister-beschliessen-drittes-hilfspaket-a-1048923.html>, abgerufen am 26.08.2016.
- Standard & Poor's (2012):** Comments On ECB Bond Swap, online unter: <https://www.efxnews.com/story/10499/sp-comments-ecb-greek-bond-swap>, abgerufen am 08.04.2016.
- Süddeutsche Zeitung (2016):** Kritik am Kredit, Süddeutsche Zeitung vom 26.04.2016, online unter: www.sueddeutsche.de/politik/grossbritannien-kritik-am-kredit-1.2967553, abgerufen am 04.07.2016.
- Thym (2015):** Kommentierung zu Art. 222 AEUV, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim (Hrsg.), Das Recht der Europäischen Union, 57. EL, München.
- Van Roosebeke (2015):** A Deposit Guarantee Scheme for the Eurozone – Six Prerequisites, cepInput Nr. 21/2015, online unter: http://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/cep.eu/Studien/cepInput_DGS/cepInput_A_Deposit_Guarantee_Scheme.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- Van Roosebeke/Baran/Eckhardt (2013):** Bankenabwicklung für die SSM-Staaten (SRM), cepAnalyse Nr. 42/2013, online unter: http://www.cep.eu/Analysen/COM_2013_520_Bankenabwicklung_SSM-Staaten/cepAnalyse_COM_2013_520_Bankenabwicklung.pdf, abgerufen am 26.08.2016.
- Van Roosebeke/Baran/Eckhardt (2016):** Europäisches Einlagensicherungssystem, cepAnalyse Nr. 05/2016, online unter: http://www.cep.eu/Analysen/COM_2015_586_EDIS/cepAnalyse_COM_2015_586_EDIS.pdf.
- Weidmann (2013):** Editierte Abschrift der Frage- und Antwortrunde anlässlich der Jahresabschluss-Pressekonferenz der Deutschen Bundesbank am 12. März 2013, online unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Presse/2012_03_12_geschaeftsbericht_pressekonferenz_fragerunde.html, abgerufen am 20.04.2016.
- Willeke (2005):** Strategien zur Identifizierung von Nettozahlern und Nettoempfängern in der EU, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Heft 1/2005, S. 96-119.
- Wissenschaftlicher Dienst des Europäischen Parlaments (2014):** Europäischer Entwicklungsfonds, online unter: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2014/542140/EPRS_IDA\(2014\)542140_DE.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2014/542140/EPRS_IDA(2014)542140_DE.pdf), abgerufen am 26.08.2016.
- Wolf (2012):** Fonds der EU, in: Bergmann (Hrsg.), Handlexikon der EU, 4. Auflage, Baden-Baden.

Kontakt:

Dr. Matthias Kullas

cep | Centrum für Europäische Politik

Kaiser-Joseph-Straße 266

D-79098 Freiburg

+49 (0) 761 – 386 93 236

kullas@cep.eu

cep | Centrum für Europäische Politik

Kaiser-Joseph-Straße 266 | D-79098 Freiburg

Telefon +49 761 38693-0 | www.cep.eu

Das cep ist der europapolitische Think Tank der gemeinnützigen Stiftung Ordnungspolitik. Es ist ein unabhängiges Kompetenzzentrum zur Recherche, Analyse und Bewertung von EU-Politik.