

## cepStudie

### 10 Jahre Umverteilung zwischen den EU-Mitgliedstaaten

Transferwirkungen durch EU-Haushalt, Finanzhilfeeinrichtungen und Europäische Investitionsbank

Matthias Kullas, Karen Rudolph und Muhammed Elemenler

Dezember 2019



**cep | Centrum für Europäische Politik**

Kaiser-Joseph-Straße 266 | D-79098 Freiburg

Telefon +49 761 38693-0 | [www.cep.eu](http://www.cep.eu)

## Zusammenfassung der Ergebnisse

Die Studie ermittelt die Umverteilung zwischen den EU-Staaten von 2008 bis 2017<sup>1</sup> durch den EU-Haushalt, die europäischen Finanzhilfeeinrichtungen und die Europäische Investitionsbank (EIB).<sup>2</sup> Die Werte beleuchten nur einen Teil der Vor- und Nachteile der EU-Mitgliedschaft eines Landes. So kann aus der Tatsache, dass ein Land Nettozahler in den EU-Haushalt ist oder über Finanzhilfen für Schulden anderer Mitgliedstaaten haftet, nicht geschlossen werden, dass die EU-Mitgliedschaft bzw. Euro-Einführung für diesen Mitgliedstaat insgesamt nachteilig sei. Für jeden Mitgliedstaat werden sowohl die absoluten Zahlen über den gesamten Zeitraum als auch die Ergebnisse pro Kopf und Jahr der Zehn-Jahres-Periode dargestellt. Die Durchschnittszahlen relativieren die Gesamtzahlen deutlich.

### Umverteilung durch den EU-Haushalt

Der EU-Haushalt wird zum größten Teil durch Beiträge der Mitgliedstaaten aus den nationalen Haushalten finanziert. Sie stellen eine finanzielle Belastung der Mitgliedstaaten dar. Die Ausgaben aus dem EU-Haushalt für Maßnahmen in den Mitgliedstaaten entlasten hingegen die nationalen Haushalte unter der Annahme, dass den Mitgliedstaaten Aufwendungen in entsprechender Höhe erspart bleiben. Zu Umverteilungen kommt es, wenn ein Mitgliedstaat per saldo mehr oder weniger Mittel aus dem EU-Haushalt erhält, als er Beiträge an die EU leistet.

### Umverteilung durch die europäischen Finanzhilfeeinrichtungen

Finanzhilfen für insolvenzgefährdete Mitgliedstaaten wurden bislang an Nicht-Euro-Staaten über die „balance of payment facility“ (Art. 143 AEUV) sowie an Euro-Staaten im Rahmen bilateraler Kredite, des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM), der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) geleistet. Umverteilung zugunsten des Empfängerstaates entsteht, wenn der tatsächlich zu zahlende Zinssatz unter demjenigen liegt, der am Markt zu zahlen wäre. Umgekehrt werden die Mitgliedstaaten, die für die Finanzhilfen bürgen, belastet, da die Zinssätze die Ausfallrisiken nicht adäquat bepreisen. Bei der Bepreisung des Ausfallrisikos wurde berücksichtigt, dass die Finanzhilfen – mit Ausnahme der EFSF – de jure oder zumindest de facto bevorrechtigten Gläubigerstatus haben.

### Umverteilung durch die Europäische Investitionsbank

Zur Berechnung der Umverteilung durch die EIB wird zunächst bestimmt, ob ein Mitgliedstaat mehr oder weniger EIB-Darlehen erhalten hat, als es seinem EIB-Kapitalanteil entspricht. Sofern die EIB-Darlehen günstiger sind als die der nationalen Förderbank, profitieren die Mitgliedstaaten, die mehr EIB-Darlehen erhalten haben, als ihr EIB-Kapitalanteil beträgt, während Mitgliedstaaten, die weniger EIB-Darlehen erhalten haben, als ihr EIB-Kapitalanteil beträgt, sich Zinsvorteile entgehen ließen. Da die EIB-Darlehensnehmer private Akteure sind, führt eine Umverteilung durch die EIB nicht unmittelbar zu einer Ent- oder Belastung der öffentlichen Haushalte.

### Kumulation der Umverteilungen

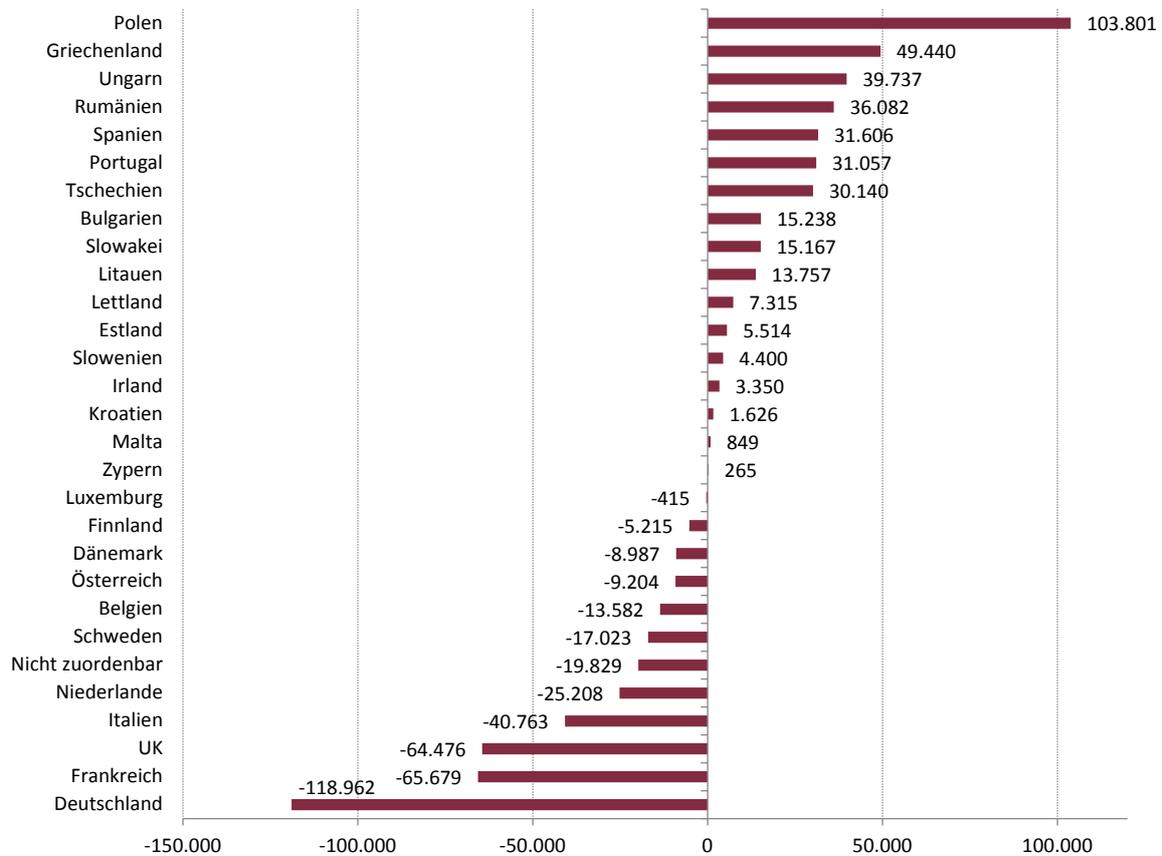
Die Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen werden kumuliert. Die Umverteilung durch die EIB lässt sich nicht einbeziehen, da die Daten nur für Euro-Staaten vorliegen.

---

<sup>1</sup> Bei Anfertigung der Studie lagen für das Jahr 2018 noch nicht alle Werte vor.

<sup>2</sup> Die Umverteilung durch die Europäische Zentralbank lässt sich nicht in die Systematik der Studie einfügen. Denn bei ihr handelt es sich weniger um Umverteilungen zwischen Mitgliedstaaten als um in allen Euro-Staaten aufgetretene Umverteilungen zwischen Gläubigern (Kreditgeber, Sparer) und Schuldern (Mitgliedstaaten und private Kreditnehmer).

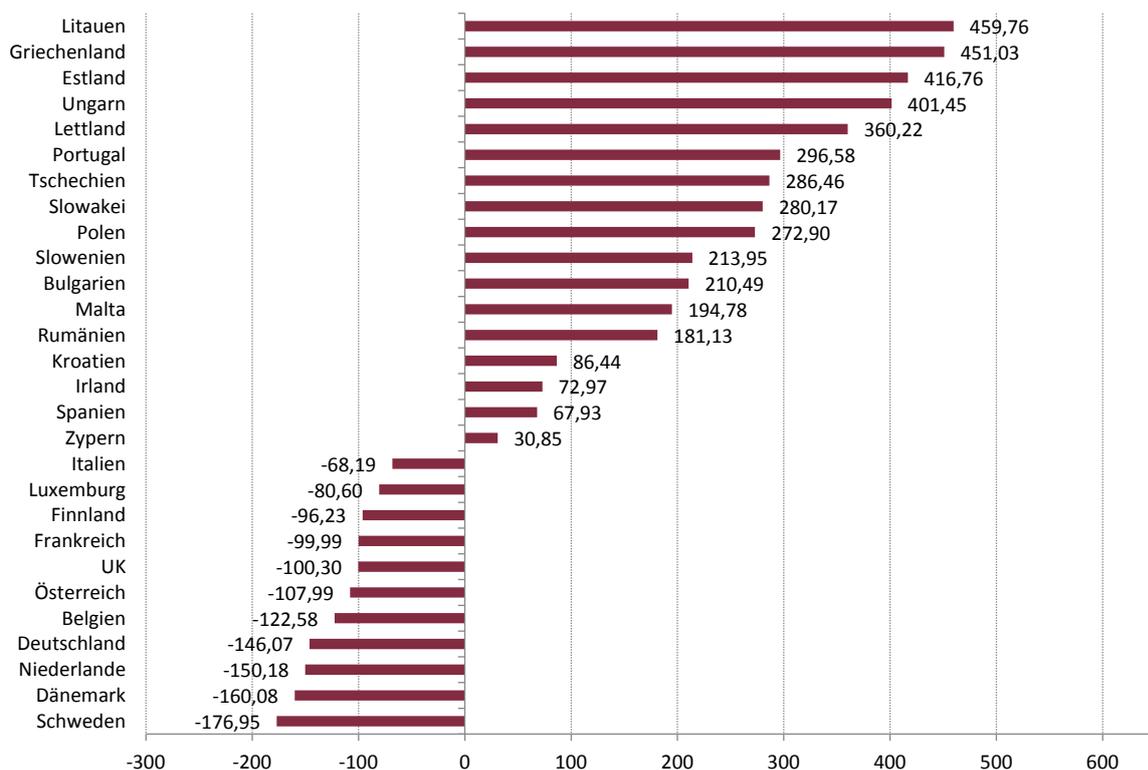
**Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



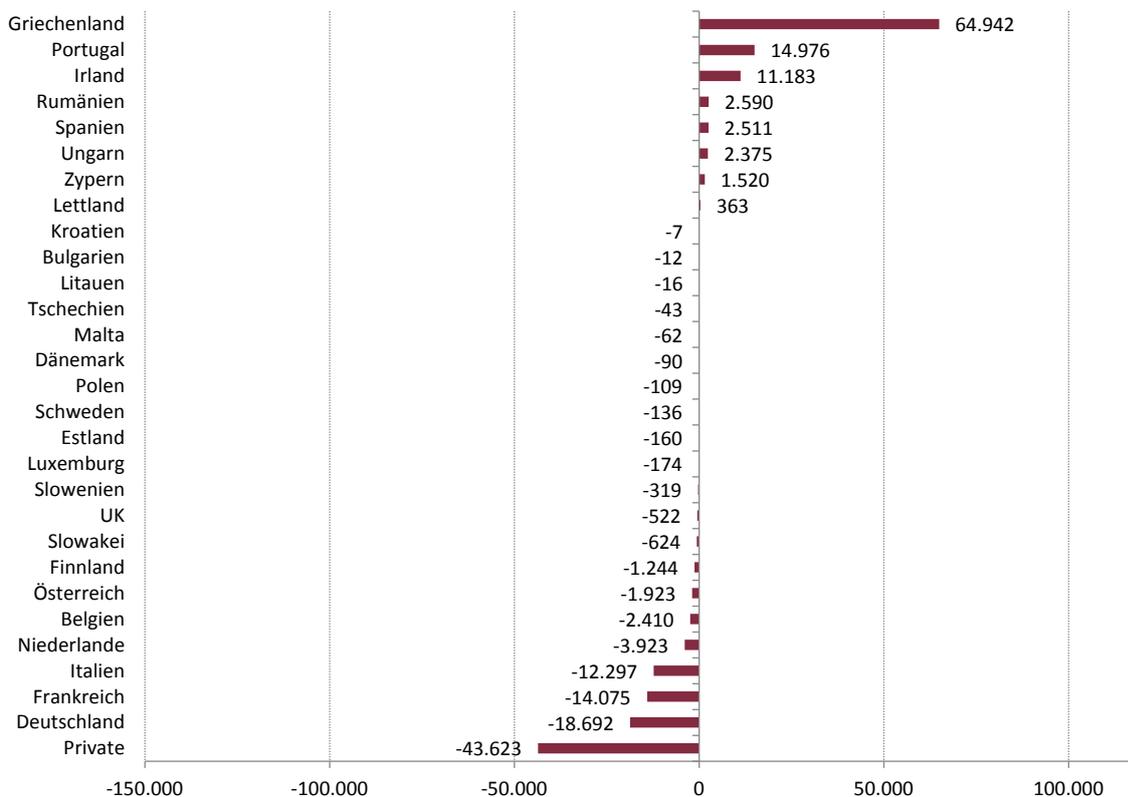
**Durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



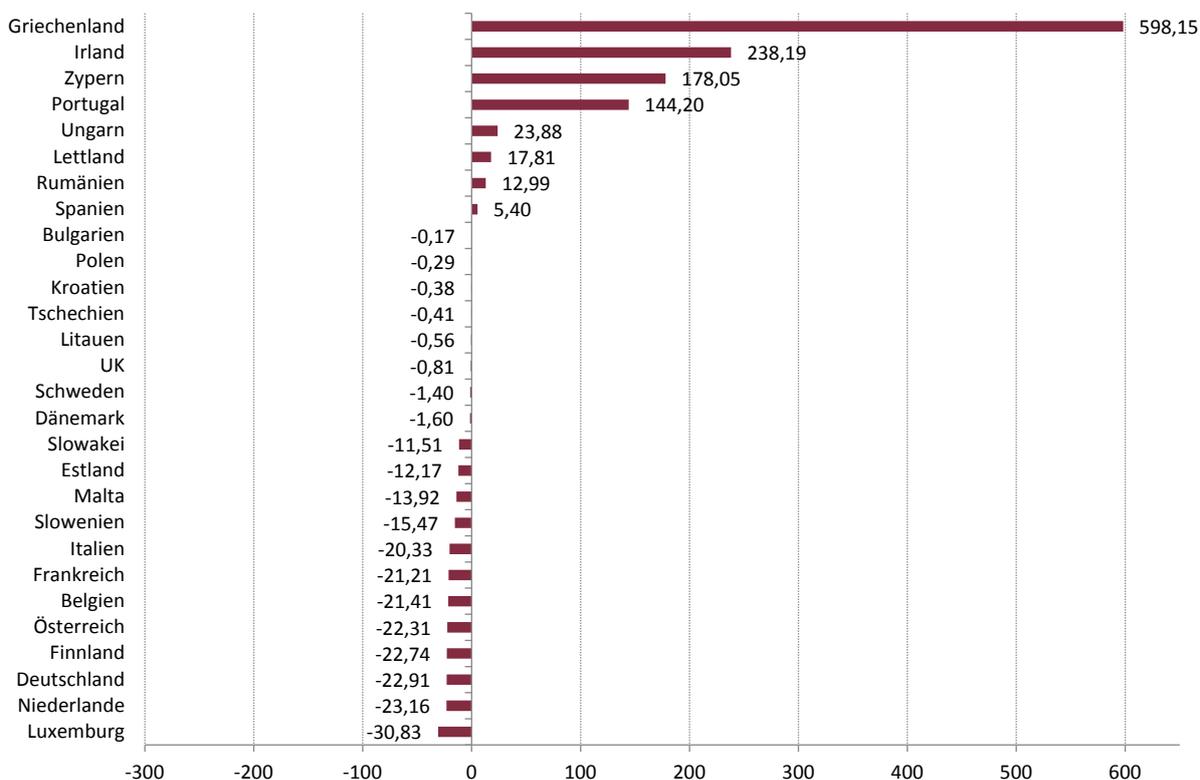
### Umverteilung durch die europäischen Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



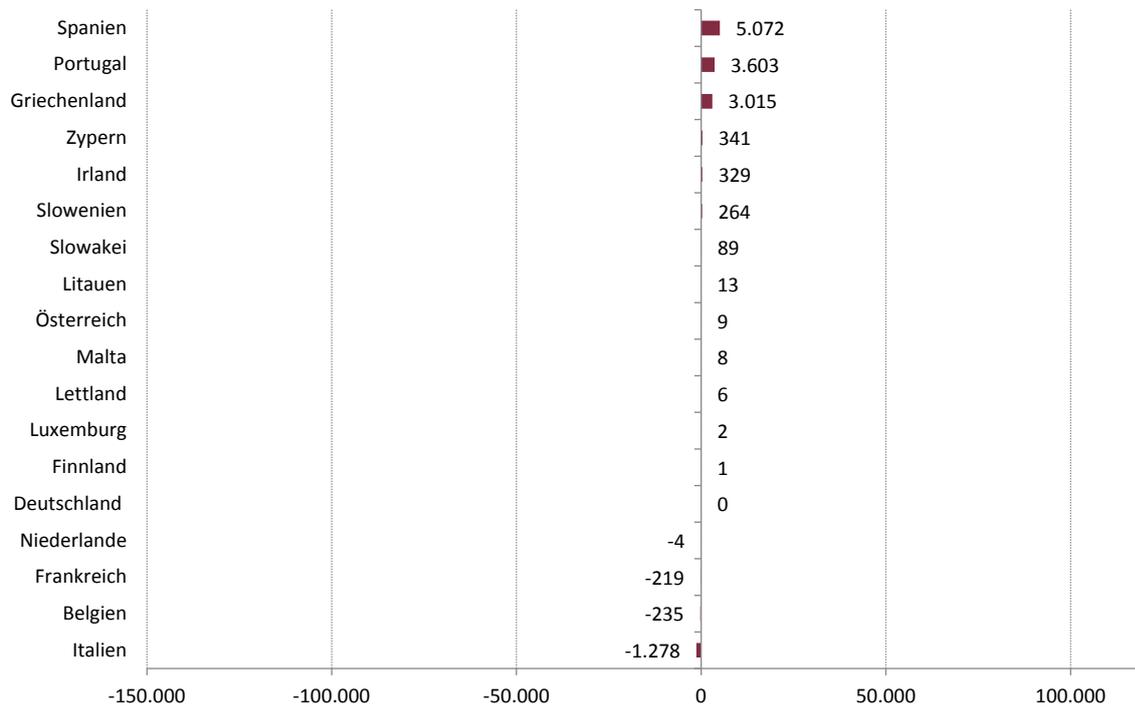
### Durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



**Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)**

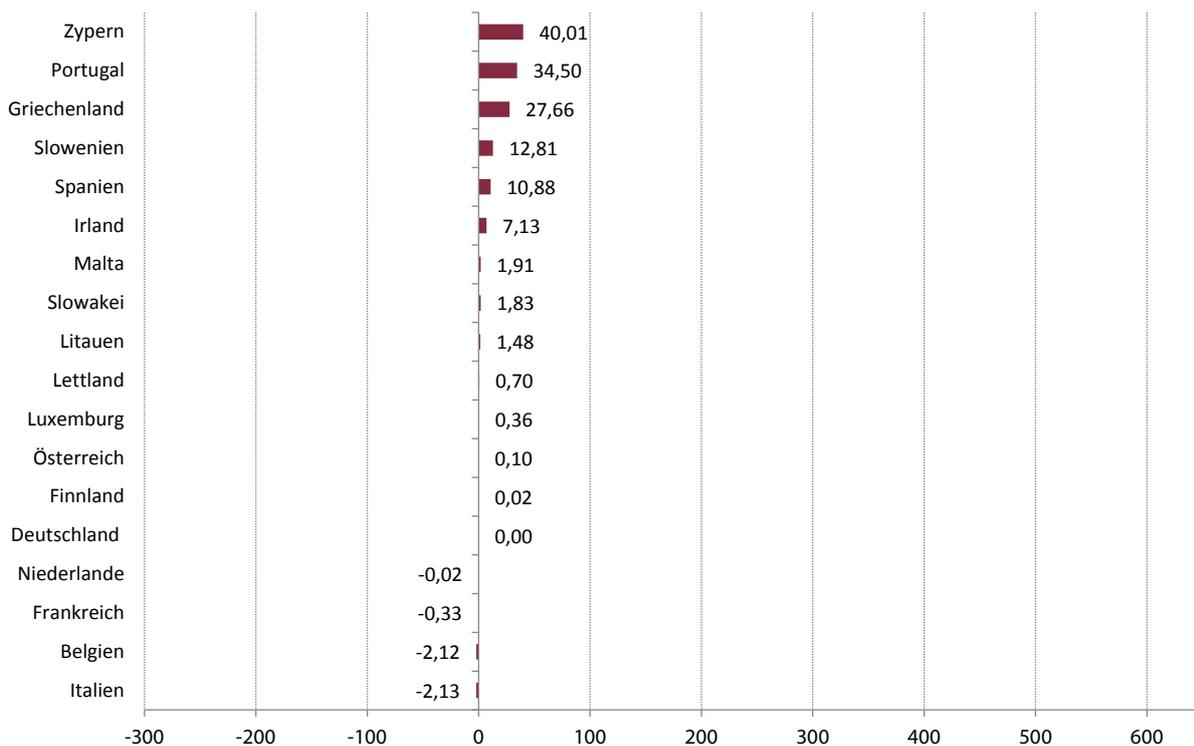


Quelle: Eigene Berechnung. Für die Slowakei wurden nur die Jahre ab dem Euro-Beitritt 2009 betrachtet, für Lettland ab 2014, für Litauen ab 2015.



Aufgrund mangelnder Daten können die Berechnungen nur für die Euro-Staaten außer Estland erfolgen.

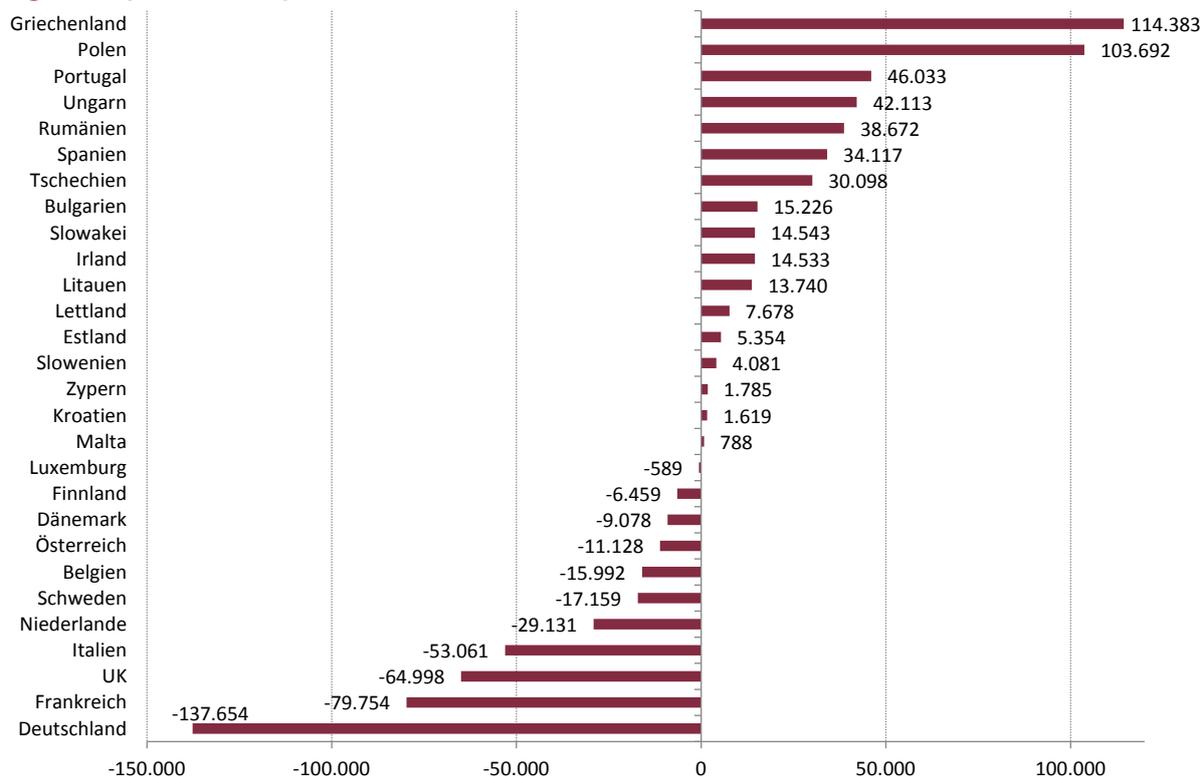
**Durchschnittliche jährliche erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf Eurostat (2019b). Für die Slowakei wurden nur die Jahre ab dem Euro-Beitritt 2009 betrachtet, für Lettland ab 2014, für Litauen ab 2015.



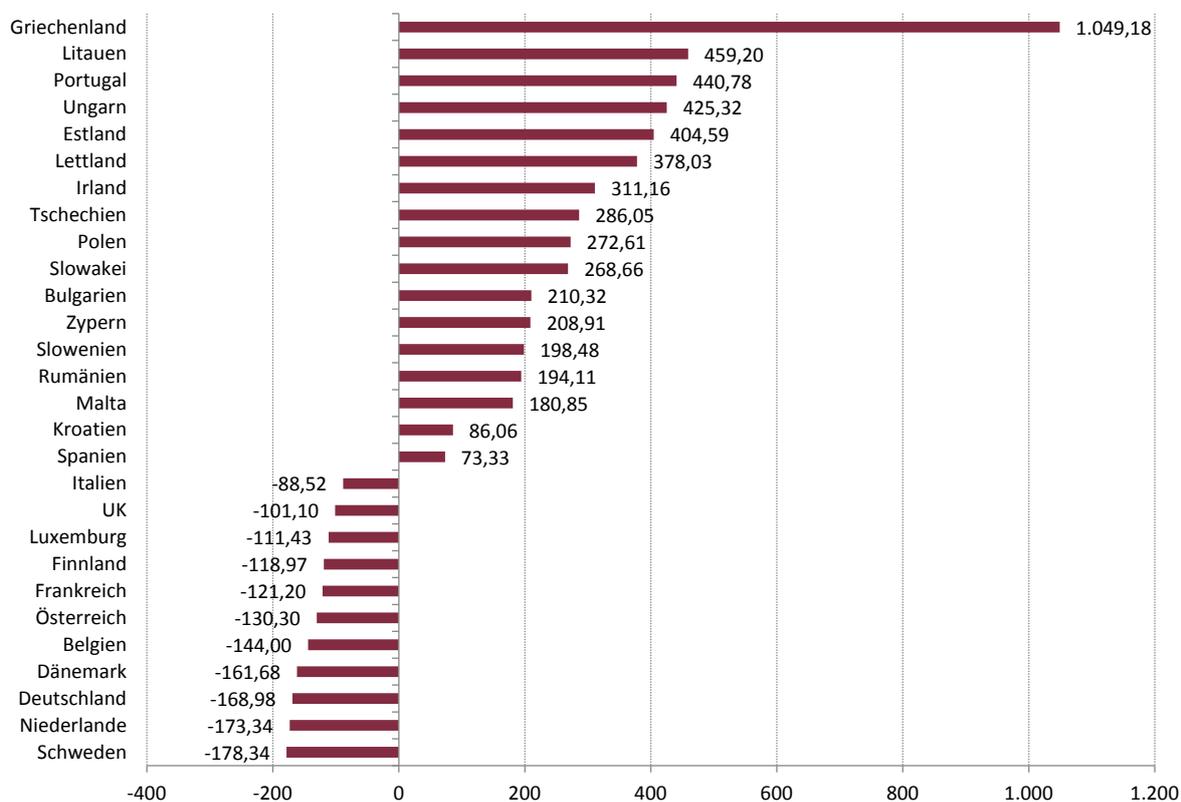
### Kumulierte Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeinstitutionen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)



Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



### Kumulierte durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeinstitutionen 2008 bis 2017 (in Euro)



Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



Griechenland und Polen haben von der Umverteilung durch die EU am meisten profitiert. Der griechische Haushalt wurde zwischen 2008 und 2017 um insgesamt 114,4 Mrd. Euro entlastet. Pro Kopf und Jahr entspricht dies 1.049 Euro. Griechenland profitierte damit pro Kopf mehr als doppelt so viel wie Litauen, das mit 459 Euro am zweitmeisten entlastet wurde. Die hohe Umverteilung zugunsten Griechenlands ist darauf zurückzuführen, dass das Land zum einen mehr Geld aus dem EU-Haushalt erhielt, als es dazu beisteuerte, zum anderen – und vor allem – von den günstigen Zinsen der Finanzhilfen profitierte. Auch Polen erhielt deutlich mehr Geld aus dem EU-Haushalt, als es einzahlte. Da das Land kein Euro-Staat ist, wurde es zudem nur wenig durch die Finanzhilfen belastet. Insgesamt wurde der polnische Haushalt zwischen 2008 und 2017 um insgesamt 103,7 Mrd. Euro entlastet. Dies entspricht 273 Euro pro Kopf und Jahr. Bei der Pro-Kopf-Betrachtung befindet sich Polen damit an neunter Stelle. Pro-Kopf und Jahr am drittmeisten profitierte Portugal mit 441 Euro. Im Gegensatz zu Griechenland ist die Entlastung Portugals in erster Linie auf den EU-Haushalt zurückzuführen und erst in zweiter Linie auf die Finanzhilfen. Unter den großen Euro-Staaten profitierte nur Spanien von Umverteilungen, nämlich in Höhe von 73 Euro pro Kopf und Jahr. Zum einen erhielt Spanien mehr Geld aus dem EU-Haushalt, als es einzahlte, und zum anderen erhielt es ESM-Finanzhilfen.

In den zehn Jahren von 2008 bis 2017 wurde Deutschland mit einer Gesamtsumme von 137,7 Mrd. Euro bei weitem am stärksten belastet. Pro Kopf und Jahr entspricht dies allerdings nur einer Belastung von 169 Euro. Damit befindet sich Deutschland pro Kopf an dritter Stelle. Stärker belastet wurden Schweden und die Niederlande mit 178 Euro bzw. 173 Euro pro Kopf und Jahr. Alle drei Mitgliedstaaten zahlten per saldo mehr in den EU-Haushalt ein, als sie daraus erhielten. Da die Niederlande und Deutschland Euro-Staaten sind, bürgen sie zudem substantiell für die Finanzhilfen.

Die neben Deutschland anderen beiden großen Euro-Staaten Frankreich und Italien befinden sich mit einer jährlichen Pro-Kopf-Belastung von 121 Euro bzw. 89 Euro an siebter bzw. elfter Stelle. Das Vereinigte Königreich – der drittgrößte Nettozahler in den EU-Haushalt – liegt mit 101 Euro an zehnter Stelle. Diese Belastung kommt nahezu ausschließlich durch den EU-Haushalt zustande. Pro Jahr zahlte das Vereinigte Königreich trotz des „Britten-Rabatts“ 6,4 Mrd. Euro mehr in den EU-Haushalt ein, als es Geld aus diesem erhielt. Diese Lücke gilt es nach dem Austritt des Landes zu schließen.

Zudem zeigt sich, dass die Belastungen durch die Finanzhilfen im Vergleich zu jenen durch den EU-Haushalt gering sind. Denn durch den bevorrechtigten Gläubigerstatus, den die Finanzhilfeinstitutionen mit Ausnahme der EFSF de jure oder zumindest de facto gewähren, tragen die privaten Halter von Schuldtiteln insolvenzgefährdeter Staaten mit Abstand das größte Ausfallrisiko. Es ist mit 43,6 Mrd. Euro mehr als doppelt so hoch wie das der Bundesrepublik Deutschland. Dies ist auch der Grund, weshalb die Entlastungen für die Empfängerstaaten von Finanzhilfen deutlich größer sind als die dadurch entstehenden Belastungen für die bürgenden Mitgliedstaaten.

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Der EU-Haushalt</b>	<b>4</b>
2.1	Darstellung des EU-Haushalts	4
2.1.1	Einnahmen	4
2.1.2	Ausgaben	5
2.2	Berechnung der Umverteilung durch den EU-Haushalt	6
2.2.1	Belastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt	6
2.2.1.1	Zuordnung der Eigenmittelbeiträge der Mitgliedstaaten	6
2.2.1.2	Keine Berücksichtigung von sonstigen Einnahmen und Haushaltsüberschüssen	8
2.2.1.3	Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt	8
2.2.2	Entlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt	9
2.2.2.1	Zuordnung der Ausgaben für die einzelnen Mitgliedstaaten	9
2.2.2.2	Zweckgebundene Ausgaben, sonstige Ausgaben, Ausgaben für Drittstaaten	10
2.2.2.3	Sonderfall: Rubrik der Verwaltungsausgaben	10
2.2.2.4	Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt	11
2.3	Ergebnis der Umverteilung durch den EU-Haushalt	12
2.3.1	Umverteilung pro Mitgliedstaaten	12
2.3.2	Umverteilung pro Einwohner der Mitgliedstaaten	16
<b>3</b>	<b>Die Finanzhilfeeinrichtungen</b>	<b>19</b>
3.1	Darstellung der Finanzhilfeeinrichtungen	19
3.1.1	Die Fazilität zur Stützung der Zahlungsbilanzen (BoP-Fazilität)	19
3.1.2	Bilaterale Kredite	20
3.1.3	Der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM)	21
3.1.4	Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)	22
3.1.5	Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)	23
3.1.6	Überblick über die wesentlichen Merkmale von EFSM, EFSF und ESM	25
3.2	Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen	25
3.2.1	Entlastung der Schuldnerstaaten durch die Finanzhilfeeinrichtungen	25
3.2.2	Belastung der Gläubigerstaaten durch die Finanzhilfeeinrichtungen	27
3.3	Berechnung der Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen	31
3.3.1	Berechnung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität	31
3.3.1.1	Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität	31
3.3.1.2	Ergebnis: Umverteilung durch die BoP-Fazilität	32
3.3.1.2.1	Entlastung durch die BoP-Fazilität	32
3.3.1.2.2	Belastung durch die BoP-Fazilität	37
3.3.2	Berechnung der Umverteilung durch die bilateralen Kredite	39
3.3.2.1	Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die bilateralen Kredite	40
3.3.2.2	Ergebnisse: Umverteilung durch den bilateralen Kredit für Griechenland	41
3.3.2.2.1	Entlastung durch den bilateralen Kredit für Griechenland	41
3.3.2.2.2	Belastung durch den bilateralen Kredit für Griechenland	42
3.3.2.3	Ergebnisse: Umverteilung durch die bilateralen Kredite für Irland	44
3.3.2.3.1	Entlastung durch die bilateralen Kredite für Irland	44
3.3.2.3.2	Belastung durch die bilateralen Kredite für Irland	45

3.3.3	Berechnung der Umverteilung durch den EFSM .....	46
3.3.3.1	Methode zur Berechnung der Umverteilung durch den EFSM.....	46
3.3.3.2	Ergebnisse: Umverteilung durch den EFSM.....	47
3.3.3.2.1	Entlastung durch den EFSM .....	47
3.3.3.2.2	Belastung durch den EFSM .....	52
3.3.4	Berechnung der Umverteilung durch die EFSF .....	55
3.3.4.1	Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die EFSF .....	55
3.3.4.2	Ergebnisse: Umverteilung durch die EFSF .....	56
3.3.4.2.1	Entlastung durch die EFSF.....	56
3.3.4.2.2	Belastung durch die EFSF .....	62
3.3.5	Berechnung der Umverteilung durch den ESM .....	63
3.3.5.1	Methode zur Berechnung der Umverteilung durch den ESM .....	64
3.3.5.2	Ergebnisse: Umverteilung durch den ESM.....	64
3.3.5.2.1	Entlastung durch den ESM .....	64
3.3.5.2.2	Belastung durch den ESM .....	69
3.4	Ergebnis: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen.....	71
<b>4</b>	<b>Die Europäische Investitionsbank (EIB) .....</b>	<b>80</b>
4.1	Umverteilung durch die EIB.....	80
4.2	Berechnung der Umverteilung durch die EIB-Gruppe .....	81
4.2.1	Methode der Berechnung der Umverteilung durch die EIB .....	81
4.2.2	Belastung der Mitgliedstaaten durch die EIB.....	83
4.2.3	Entlastung der Mitgliedstaaten durch die EIB .....	85
4.2.4	Vergleich der ausgezahlten EIB-Darlehen und der Kapitalanteile .....	87
4.2.5	Berechnung der Be- und Entlastung .....	89
4.3	Ergebnis: Umverteilung durch die EIB.....	91
4.3.1	Gesamtwerte pro Mitgliedstaat.....	91
4.3.2	Gesamtwerte pro Einwohner der Mitgliedstaaten.....	92
<b>5</b>	<b>Fazit .....</b>	<b>95</b>
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>111</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Traditionelle Eigenmittel nach Mitgliedstaat der Erhebung und nach BNE im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro).....	8
Abb. 2:	Durchschnittliche Gesamtbelastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro).....	9
Abb. 3:	EU-Verwaltungsausgaben nach Sitz der EU-Institution und nach Bevölkerung im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro).....	11
Abb. 4:	Durchschnittliche Gesamtentlastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro) .....	12
Abb. 5:	Durchschnittliche Umverteilung pro Mitgliedstaat durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro) .....	16
Abb. 6:	Durchschnittliche Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro) .....	18
Abb. 7:	Zinskorrektur infolge des bevorrechtigten Gläubigerstatus .....	30
Abb. 8:	Summe der ausgezahlten Darlehen der EIB an die Mitgliedstaaten (in Mio. Euro).....	86
Abb. 9:	Durchschnittliche erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 (in Mio. Euro) .....	92

Abb. 10:	Durchschnittliche jährliche erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro).....	94
Abb. 11:	Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro).....	96
Abb. 12:	Durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Euro).....	98
Abb. 13:	Umverteilung durch die europäischen Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro) .....	100
Abb. 14:	Durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 (in Euro) .....	102
Abb. 15:	Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro) .....	104
Abb. 16:	Durchschnittliche jährliche erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro).....	105
Abb. 17:	Kumulierte Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro).....	108
Abb. 18:	Kumulierte durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 (in Euro) .....	110

## Tabellenverzeichnis

Tab. 1:	Jährliche Summe der nationalen Beiträge zum EU-Haushalt und der Zahlungen aus dem EU-Haushalt nach Mitgliedstaaten 2008 bis 2017 (in Mio. Euro) .....	14
Tab. 2:	Jährliche Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro) .....	15
Tab. 3:	Jährliche Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro) .....	17
Tab. 4:	Überblick über die BoP-Kredite.....	20
Tab. 5:	Überblick über die bilateralen Kredite .....	21
Tab. 6:	Überblick über die EFSM-Kredite .....	22
Tab. 7:	Überblick über die EFSF-Kredite.....	23
Tab. 8:	Überblick über die ESM-Kredite.....	24
Tab. 9:	Überblick über die wesentlichen Merkmale von EFSM, EFSF und ESM.....	25
Tab. 10:	Überblick über die Zinssätze für die fiktiven Anleihen.....	27
Tab. 11:	Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus .....	29
Tab. 12:	Durchschnittliche korrigierte fiktive Zinssätze (in %).....	31
Tab. 13:	BoP-Kredit für Ungarn .....	33
Tab. 14:	Entlastung Ungarns durch den BoP-Kredit.....	33
Tab. 15:	BoP-Kredit für Lettland .....	34
Tab. 16:	Entlastung Lettlands durch den BoP-Kredit .....	35
Tab. 17:	BoP-Kredit für Rumänien .....	35
Tab. 18:	Entlastung Rumäniens durch den BoP-Kredit .....	36
Tab. 19:	Entlastung der Empfängerstaaten durch alle BoP-Kredite (in Mio. Euro).....	37
Tab. 20:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle BoP-Kredite (in Mio. Euro).....	38
Tab. 21:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle BoP-Kredite pro Kopf (in Euro) .....	39
Tab. 22:	Bilaterale Kredite für Griechenland .....	41
Tab. 23:	Entlastung Griechenlands durch die bilateralen Kredite .....	42
Tab. 24:	Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Griechenland (in Mio. Euro).....	43
Tab. 25:	Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Griechenland pro Kopf (in Euro) ..	43
Tab. 26:	Bilaterale Kredite für Irland.....	44
Tab. 27:	Entlastung Irlands durch die bilateralen Kredite.....	45

---

Tab. 28:	Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Irland (in Mio. Euro).....	46
Tab. 29:	Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Irland pro Kopf (in Euro) .....	46
Tab. 30:	EFSM-Kredit für Irland.....	48
Tab. 31:	Entlastung Irlands durch den EFSM-Kredit.....	49
Tab. 32:	EFSM-Kredit für Portugal .....	49
Tab. 33:	Entlastung Portugals durch den EFSM-Kredit .....	50
Tab. 34:	EFSM-Kredit für Griechenland.....	51
Tab. 35:	Entlastung Griechenlands durch den EFSM Kredit.....	51
Tab. 36:	Entlastung der Empfängerstaaten durch alle EFSM-Kredite 2011–2017 (in Mio. Euro) .....	52
Tab. 37:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSM-Kredite (in Mio. Euro) .....	53
Tab. 38:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSM-Kredite pro Kopf (in Euro).....	54
Tab. 39:	EFSF-Kredit für Irland .....	56
Tab. 40:	Entlastung Irlands durch den EFSF-Kredit .....	57
Tab. 41:	EFSF-Kredit für Portugal .....	58
Tab. 42:	Entlastung Portugals durch den EFSF-Kredit.....	59
Tab. 43:	EFSF-Kredit für Griechenland .....	60
Tab. 44:	Entlastung Griechenlands durch den EFSF-Kredit.....	61
Tab. 45:	Entlastung der Empfängerstaaten durch alle EFSF-Kredite (in Mio. Euro) .....	61
Tab. 46:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSF-Kredite (in Mio. Euro).....	62
Tab. 47:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSF-Kredite pro Kopf (in Euro) .....	63
Tab. 48:	ESM-Kredit für Spanien .....	65
Tab. 49:	Entlastung Spaniens durch den ESM-Kredit.....	66
Tab. 50:	ESM-Kredit für Zypern.....	66
Tab. 51:	Entlastung Zyperns durch den ESM-Kredit.....	67
Tab. 52:	ESM-Kredit für Griechenland .....	68
Tab. 53:	Entlastung Griechenlands durch den ESM-Kredit .....	68
Tab. 54:	Entlastung der Empfängerstaaten durch alle ESM-Kredite (in Mio. Euro).....	69
Tab. 55:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle ESM-Kredite (in Mio. Euro) .....	70
Tab. 56:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle ESM-Kredite pro Kopf (in Euro) .....	71
Tab. 57:	Gewährte Finanzhilfen im Überblick.....	72
Tab. 58:	Entlastung der Empfängerstaaten durch alle Finanzhilfen (in Mio. Euro) .....	74
Tab. 59:	Entlastung der Empfängerstaaten durch alle Finanzhilfen pro Kopf (in Euro).....	74
Tab. 60:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle Finanzhilfen (in Mio. Euro) .....	75
Tab. 61:	Belastung der Gläubigerstaaten durch alle Finanzhilfen pro Kopf (in Euro).....	76
Tab. 62:	Saldo der Ent- und Belastung der Mitgliedstaaten durch alle Finanzhilfen (in Mio. Euro) .....	77
Tab. 63:	Saldo der Ent- und Belastung der Mitgliedstaaten durch alle Finanzhilfen pro Kopf (in Euro).....	78
Tab. 64:	EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten inkl. EFSI (in %) .....	84
Tab. 65:	Ausgezahlte EIB-Darlehensbeträge (in Mio. Euro) .....	85
Tab. 66:	Anteile der Mitgliedstaaten an den Auszahlungen von EIB-Darlehen (in %) .....	87
Tab. 67:	Differenz erhaltene EIB-Darlehen zu EIB-Kapitalanteilen der Mitgliedstaaten (in Mio. Euro).....	88
Tab. 68:	Durchschnittliche Renditen für Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren .....	89
Tab. 69:	Durchschnittliche Renditen für EIB-Anleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren .....	90
Tab. 70:	Zinsvorteil der EIB gegenüber den Mitgliedstaaten.....	90
Tab. 71:	Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen (in Mio. Euro).....	91
Tab. 72:	Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen pro Kopf (in Euro) .....	93
Tab. 73:	Umverteilung durch den EU-Haushalt (in Mio. Euro) .....	95
Tab. 74:	Umverteilung durch den EU-Haushalt pro Kopf (in Euro).....	97
Tab. 75:	Umverteilung durch die europäischen Finanzhilfeinstitutionen (in Mio. Euro).....	99
Tab. 76:	Umverteilung durch die Finanzhilfeinstitutionen pro Kopf (in Euro).....	101
Tab. 77:	Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen (in Mio. Euro).....	103

Tab. 78: Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen pro Kopf (in Euro) .....	105
Tab. 79: Kumulierte Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen (in Mio. Euro)..	107
Tab. 80: Kumulierte Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen pro Kopf (in Euro).....	109

## 1 Einleitung

Eurokrise, Flüchtlingskrise, Brexit: Bei jeder größeren Krise wird in der EU über das richtige Maß an Eigenverantwortung und Solidarität gestritten. Während einige Mitgliedstaaten als Lösung mehr Solidarität fordern, betonen andere die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten. Die einzelnen Mitgliedstaaten sind dabei keineswegs immer derselben Seite zugeneigt. Vielmehr variieren die Positionen von Thema zu Thema. Oft ist die Position davon abhängig, ob ein Mitgliedstaat glaubt, potenziell von einem Mehr an Solidarität profitieren zu können. So gibt es Mitgliedstaaten, die gegen die Einrichtung eines Eurozonen-Budgets oder die Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds sind, da dies die nationale Eigenverantwortung verringern könnte. Gleichzeitig befürworten sie jedoch eine Ausweitung des ein oder anderen EU-Förderprogramms, von dem sie besonders profitieren.

Dies zeigt, dass die Mitgliedstaaten meist nicht von (ordnungs-)politischen Grundsätzen getrieben werden, sondern von finanziellem Eigeninteresse. Wie stark ausgeprägt die nationalen finanziellen Interessen der Mitgliedstaaten sind, zeigen gegenwärtig die Verhandlungen über den nächsten Mehrjährigen Finanzrahmen der EU 2021–2027. Jeder Mitgliedstaat hat eigene Vorstellungen vom zukünftigen Finanzrahmen, und bislang ist die Kompromissbereitschaft gering. Diese ohnehin schwierigen Verhandlungen werden dadurch erschwert, dass mit dem Vereinigten Königreich der drittgrößte Nettozahler<sup>3</sup> die EU verlassen wird. Einige Mitgliedstaaten fordern daher eine weitere eigene Einnahmequelle der EU, um die sonst unweigerlich entstehende massive Schlechterstellung von Nettozahlern und/oder Nettoempfängern ab 2021 zu verhindern. Das Thema Umverteilung zwischen den EU-Mitgliedstaaten ist und bleibt daher hochaktuell.

Vor diesem Hintergrund wird mit dieser Studie nun zum zweiten Mal nach 2016 ein umfassendes Bild über die Faktoren und das Ausmaß der Umverteilung zwischen den EU-Mitgliedstaaten erstellt.<sup>4</sup> Erneut wird die Umverteilung durch den EU-Haushalt, die Finanzhilfeeinrichtungen – etwa den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) – und die Europäische Investitionsbank (EIB) dargestellt. Die vorliegende Studie weist zwei Veränderungen auf. Zum einen wurden die Berechnungen für die Finanzhilfeeinrichtungen auf die tatsächlich eingetretenen Umverteilungswirkungen in den Jahren 2008 bis 2017<sup>5</sup> beschränkt, also keine Schätzungen der ohnehin nur potenziellen Wirkungen bis zur Fälligkeit des letzten Finanzhilfekredites 2070 vorgenommen. Dadurch ist es möglich, die Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Umverteilung durch die Finanzhilfen zu aggregieren. Zum anderen wurde für die Umverteilung durch die EIB nicht nur auf die den einzelnen Mitgliedstaaten zugeflossenen Darlehen abgestellt, sondern auch die daraus resultierenden Zinsvorteile errechnet. Die dafür benötigten Daten sind jedoch nur für die Euro-Staaten verfügbar. Die Ergebnisse für den EU-Haushalt für die Jahre 2008 bis 2015 weichen leicht von den Ergebnissen der vorherigen Studie ab, da das Bruttonationaleinkommen (BNE) nachträglich für die Jahre 2008 bis 2017 korrigiert wurde. Das BNE ist entscheidend, um einen Teil der Eigenmittel der EU berechnen zu können.<sup>6</sup> Zudem wurde die Berechnungsmethode der Einnahmen durch den Eigenmittelbeschluss 2014 rückwirkend ab dem 1. Januar 2014 verändert.<sup>7</sup>

---

<sup>3</sup> Siehe dazu Kapitel 2.

<sup>4</sup> Vgl. Kullas et al. (2016).

<sup>5</sup> Bei Anfertigung der Studie lagen noch nicht sämtliche Zahlen für das Jahr 2018 vor, so dass die Umverteilung für dieses Jahr nicht einbezogen wurde.

<sup>6</sup> Vgl. Mitteilung COM (2017) 473, S. 3

<sup>7</sup> Vgl. Beschluss des Rates (EU) Nr. 2014/335 und Mitteilung COM (2017) 473, S. 3.

Selbstverständlich beleuchten die errechneten Werte nur einen Teil der Vor- und Nachteile der europäischen Integration und damit der EU-Mitgliedschaft eines Landes. So kann aus der Tatsache, dass ein Land Nettozahler in den EU-Haushalt ist oder über Finanzhilfen an andere Mitgliedstaaten in großem Umfang für dessen Schulden haftet, nicht geschlossen werden, dass die EU-Mitgliedschaft bzw. Euro-Einführung für diesen Mitgliedstaat insgesamt nachteilig sind. Denn hierfür müssten die Vor- und Nachteile der zahlreichen anderen Veränderungen, die mit einer EU- oder Euro-Mitgliedschaft einhergehen, für jeden einzelnen Mitgliedstaat in die Berechnungen einbezogen werden. Dies gilt insbesondere für den Zugang zum Binnenmarkt und für die realwirtschaftlichen Vor- und Nachteile aus der Euro-Einführung; hierzu zählen der Wegfall von Wechselkursrisiken, die für einzelne Euro-Volkswirtschaften zu hohen, für andere zu niedrigen Wechselkurse des Euros gegenüber dem Rest der Welt führen<sup>8</sup> und die Auswirkungen der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Eine solche Berechnung der indirekten Wirkungen ist nicht möglich.

Massive Umverteilungswirkungen hatte in der Vergangenheit auch die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Allerdings stehen diese Wirkungen quer zu den zuvor beschriebenen: Bei diesen handelt es sich weniger um Umverteilungen zwischen den Mitgliedstaaten als vor allem um in allen Euro-Staaten aufgetretene Umverteilungen zwischen Gläubigern – Kreditgebern, Sparern – auf der einen Seite und Schuldner – insbesondere sämtlichen Mitgliedstaaten, aber auch privaten Kreditnehmern – auf der anderen Seite. Daher lassen sich die Umverteilungswirkungen der EZB-Politik nicht in den systematischen Kontext der vorliegenden Studie einfügen.

Um die Umverteilung durch die drei EU-Institutionen (EU-Haushalt, Finanzhilfeinstitutionen und EIB) berechnen zu können, müssen vereinfachende Annahmen getroffen werden. So werden etwa die Vorteile, die ein Krisenstaat durch eine Finanzhilfe erlangt, ermittelt, indem die dafür zu zahlenden Zinsen verglichen werden mit den Zinsen, die für einen am Markt aufgenommenen Kredit hätten gezahlt werden müssen, der im Umfang und in der Laufzeit der Finanzhilfe entspricht. Hier und in allen anderen Fällen werden die Annahmen so gewählt, dass sie der Realität am nächsten kommen.

Die Studie ist in fünf Kapitel gegliedert. In Kapitel 2 wird die Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt in den Jahren 2008 bis 2017 dargestellt. Die dabei verwendete Berechnungsmethode weicht von der Methode der EU-Kommission ab, da diese die Wirkungen nicht exakt abbildet.

In Kapitel 3 wird die Umverteilung durch die Finanzhilfen ermittelt, die vor allem einige Euro-Staaten zur Bewältigung der Eurokrise erhalten haben. Zwar werden momentan keine neuen Finanzhilfen ausbezahlt. Jedoch wird es selbst unter der Annahme, dass sämtliche gewährten Darlehen vereinbarungsgemäß zurückgezahlt werden, noch bis 2070 dauern, bis kein Euro-Staat mehr für die Schulden eines anderen Euro-Staats bürgt. Nach wie vor profitieren also einzelne Mitgliedstaaten von den zinsgünstigen Finanzhilfen, während andere Mitgliedstaaten ein Ausfallrisiko tragen. Wie real das Ausfallrisiko ist, wurde beim Ende des dritten griechischen Rettungsprogramms sichtbar. Da das Land nicht in der Lage gewesen wäre, die vereinbarten Zinszahlungen und Rückzahlungsfristen einzuhalten, ohne erneut das Vertrauen der Kapitalmärkte zu verlieren, wurden Zinsen gestundet und die Laufzeiten der gewährten Finanzhilfen verlängert. Ob dies ausreicht oder zukünftig weitere Schuldenerleichterungen notwendig sind, wird sich in den nächsten Jahren oder Jahrzehnten zeigen. Da sich dies nicht

---

<sup>8</sup> Zu diesem Aspekt siehe Gasparotti/Kullas (2019).

voraussagen lässt, also spekulativ ist, findet das daraus resultierende Risiko in den Berechnungen keinen Niederschlag.

In Kapitel 4 wird die Umverteilung durch die EIB dargestellt. Die Umverteilung durch die EIB wirkt sich nicht direkt auf die Haushalte der Mitgliedstaaten aus, da die EIB ihre Darlehen in der Regel an private Akteure vergibt. Die Wirkung auf die Haushalte der einzelnen Mitgliedstaaten lässt sich daher nicht exakt bestimmen. Deshalb und weil die Daten für die Berechnung der Umverteilung nur für die Euro-Staaten – mit Ausnahme von Estland – verfügbar sind, wird bei der Berechnung der Gesamtumverteilung durch die EU die Umverteilung durch die EIB nicht berücksichtigt. Die Aussagekraft der Studie wird dadurch jedoch nicht beeinträchtigt, da die Umverteilung durch die EIB im Vergleich mit der Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen keine substantielle Rolle spielt.

Kapitel 5 fasst die Ergebnisse der Umverteilungswirkungen durch den EU-Haushalt, die Finanzhilfeeinrichtungen und die EIB zusammen. Zudem wird die Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen für die einzelnen Mitgliedstaaten (Kapitel 2 und 3) aggregiert und die daraus resultierende Umverteilung für die Jahre 2008 bis 2017 dargestellt.

## 2 Der EU-Haushalt

Die finanziellen Vor- und Nachteile der EU-Mitgliedschaft werden in der Öffentlichkeit häufig anhand der Begriffe „Nettozahler“ und „Nettoempfänger“ diskutiert, und zwar im Hinblick auf den EU-Haushalt. In diesem Kapitel wird untersucht, inwieweit durch den EU-Haushalt zwischen den EU-Mitgliedstaaten umverteilt wird. Zunächst werden die Kategorien von Einnahmen und Ausgaben des EU-Haushalts kurz dargestellt (siehe Kap. 2.1). Anschließend wird erläutert, wie die Umverteilung durch den EU-Haushalt berechnet wird (siehe Kap. 2.2). Schließlich werden die Ergebnisse der Berechnung der Umverteilung durch den EU-Haushalt in den Jahren 2008 bis 2017 dargestellt (siehe Kap. 2.3).

### 2.1 Darstellung des EU-Haushalts

Alle Einnahmen und Ausgaben der EU müssen im jährlich zu beschließenden EU-Haushalt ausgewiesen werden.<sup>9</sup> Die Ausgaben sollen grundsätzlich vollständig durch Einnahmen finanziert werden.<sup>10</sup> Überschüsse bzw. etwaige Fehlbeträge aus einem Haushaltsjahr werden als Einnahmen bzw. Verbindlichkeiten im Haushaltsplan des folgenden Haushaltsjahrs dargestellt.<sup>11</sup>

#### 2.1.1 Einnahmen

Der EU-Haushalt wird durch Eigenmittel und sonstige Einnahmen finanziert. Die Summe aller Einnahmen des EU-Haushalts betrug in den Jahren 2008 bis 2017 jährlich durchschnittlich rund 136 Mrd. Euro.<sup>12</sup> Die wichtigste Einnahmequelle sind die Eigenmittel.<sup>13</sup> Die Eigenmittel betragen in dieser Zeit jährlich durchschnittlich rund 125 Mrd. Euro und machten damit rund 92% der Einnahmen aus.<sup>14</sup> Eigenmittel sind finanzielle Beiträge der Mitgliedstaaten. Derzeit gibt es die folgenden drei Kategorien von Eigenmitteln:<sup>15</sup>

1. Traditionelle Eigenmittel,
2. Mehrwertsteuer-Eigenmittel,
3. Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel.

Bei den traditionellen Eigenmitteln handelt es sich im Wesentlichen um die von den Mitgliedstaaten nach dem gemeinsamen EU-Zolltarif erhobenen Zölle.<sup>16</sup> Mehrwertsteuer-Eigenmittel sind Beiträge, die die Mitgliedstaaten proportional zur Höhe ihrer Mehrwertsteuer-Einnahmen leisten.<sup>17</sup> Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel sind Beiträge, die die Mitgliedstaaten grundsätzlich proportional zum Anteil ihres Bruttonationaleinkommens (BNE) am BNE der EU leisten.<sup>18</sup> Das BNE (früher Bruttosozialprodukt) entspricht der Summe aller von den inländischen Wirtschaftseinheiten per saldo empfangenem Primäreinkommen.<sup>19</sup>

Neben den Eigenmitteln wird der EU-Haushalt durch sonstige Einnahmen finanziert.<sup>20</sup> Dies sind insbesondere Beiträge von Drittländern zu Programmen der EU, Steuern auf die Dienstbezüge des EU-

<sup>9</sup> Art. 310 Abs. 1 AEUV.

<sup>10</sup> Art. 310 Abs. 1 AEUV.

<sup>11</sup> Art. 18 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 2018/1046.

<sup>12</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>13</sup> Art. 311 Abs. 2 AEUV.

<sup>14</sup> Vgl. EU-Kommission (2019a).

<sup>15</sup> Art. 2 Abs. 1 Beschluss des Rates vom 26. Mai 2014 über das Eigenmittelsystem der Europäischen Union.

<sup>16</sup> Vgl. EU-Kommission (2017), S. 29.

<sup>17</sup> Vgl. EU-Kommission (2017), S. 29.

<sup>18</sup> Vgl. EU-Kommission (2017), S. 29.

<sup>19</sup> Vgl. die Definition in Kapitel 8.94 der Verordnung (EG) Nr. 2223/96.

<sup>20</sup> Art. 311 Abs. 2 AEUV.

Personals, Geldbußen im Wettbewerbsrecht und Zinserträge.<sup>21</sup> Die sonstigen Einnahmen betragen in den Jahren 2008 bis 2017 jährlich durchschnittlich rund 9 Mrd. Euro und machten damit rund 6,5% der Einnahmen aus.<sup>22</sup>

Hinzu kommen Haushaltsüberschüsse aus dem Vorjahr, die ebenfalls als Einnahmen verbucht werden.<sup>23</sup> Die Überschüsse des EU-Haushalts betragen in den Jahren 2008 bis 2017 jährlich durchschnittlich rund 2 Mrd. Euro und machten damit rund 1,5% aller Einnahmen aus.<sup>24</sup>

### 2.1.2 Ausgaben

Die Summe aller Ausgaben aus dem EU-Haushalt betrug in den Jahren 2008 bis 2017 durchschnittlich rund 134 Mrd. Euro.<sup>25</sup> Die Differenz zu den jährlichen durchschnittlichen Einnahmen von rund 136 Mrd. Euro entspricht der Höhe der jährlichen durchschnittlichen Haushaltsüberschüsse in Höhe von rund 2 Mrd. Euro.

Diese Ausgaben verteilen sich derzeit im Wesentlichen auf folgende sechs Rubriken:<sup>26</sup>

- „Wettbewerbsfähigkeit für Wachstum und Beschäftigung“
- „Wirtschaftlicher, sozialer und territorialer Zusammenhalt“
- „Nachhaltiges Wachstum: Natürliche Ressourcen“
- „Sicherheit und Unionsbürgerschaft“
- „Europa in der Welt“
- „Verwaltung“

Innerhalb dieser Rubriken unterscheidet die EU-Kommission zwischen folgenden Kategorien:<sup>27</sup>

1. Ausgaben für die einzelnen Mitgliedstaaten
2. zweckgebundenen Ausgaben
3. sonstigen Ausgaben
4. Ausgaben für Drittstaaten

Die Summe der Ausgaben für die einzelnen Mitgliedstaaten (Kategorie 1) betrug in den Jahren 2008 bis 2017 durchschnittlich rund 119 Mrd. Euro.<sup>28</sup> Das entspricht rund 89% der jährlichen durchschnittlichen Gesamtausgaben des EU-Haushalts. Die Summe der zweckgebundenen Ausgaben (Kategorie 2) betrug jährlich durchschnittlich 4,5 Mrd. Euro und machte damit 3,25% der Ausgaben aus.<sup>29</sup> Die Summe der sonstigen Ausgaben (Kategorie 3) betrug jährlich durchschnittlich 3,5 Mrd. Euro und machte damit 2,75% der Ausgaben aus.<sup>30</sup> Die Summe der Ausgaben für Drittstaaten (Kategorie 4) betrug jährlich durchschnittlich rund 7 Mrd. Euro und machte damit rund 5% der Ausgaben aus.<sup>31</sup>

<sup>21</sup> Vgl. EU-Kommission (2017), S. 28.

<sup>22</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>23</sup> Art. 18 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 2018/1046.

<sup>24</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>25</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>26</sup> Vgl. EU-Kommission (2017), S. 37.

<sup>27</sup> Vgl. EU-Kommission (2019a).

<sup>28</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>29</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>30</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>31</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

## 2.2 Berechnung der Umverteilung durch den EU-Haushalt

Der EU-Haushalt wird zum größten Teil durch Beiträge der Mitgliedstaaten finanziert (siehe Kap. 2.1.1). Diese Beiträge aus den nationalen Haushalten stellen eine finanzielle Belastung der Mitgliedstaaten dar. Die Ausgaben aus dem EU-Haushalt für Maßnahmen in den Mitgliedstaaten entlasten hingegen die nationalen Haushalte unter der Annahme, dass den Mitgliedstaaten Aufwendungen in entsprechender Höhe erspart bleiben. Zu einer Umverteilung zugunsten eines Mitgliedstaats kommt es, wenn ein Mitgliedstaat per saldo mehr Mittel aus dem EU-Haushalt erhält, als er an Beiträgen an die EU leistet. Eine Umverteilung zulasten eines Mitgliedstaats liegt demgegenüber vor, wenn die Beiträge an den EU-Haushalt die aus dem EU-Haushalt erhaltenen Mittel übersteigen. Die Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt kann also anhand von nationalen Zahlungssalden berechnet werden.

Die Berechnung der Umverteilung durch die Be- und Entlastung der Haushalte der Mitgliedstaaten anhand des Konzepts der nationalen Zahlensalden setzt eine Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben des EU-Haushalts zu den einzelnen Mitgliedstaaten voraus. Im Folgenden wird dargestellt, wie durch die Zuordnung der Einnahmen die Belastung der Mitgliedstaaten (siehe Kap. 2.2.1) und durch die Zuordnung der Ausgaben die Entlastung der Mitgliedstaaten berechnet wird (siehe Kap. 2.2.2). Die in dieser Studie vorgenommenen Berechnungen basieren grundsätzlich auf der von der EU-Kommission verwendeten Methode der Zuordnung.<sup>32</sup> In einigen Fällen wird allerdings sowohl bei der Zuordnung der Einnahmen als auch bei der Zuordnung der Ausgaben des EU-Haushalts davon abgewichen.

### 2.2.1 Belastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt

Im Folgenden wird dargestellt, wie die Belastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt berechnet wird. Hierbei wird zuerst dargestellt, wie die Mitgliedstaaten durch die traditionellen, die Mehrwertsteuer- und die BNE-Eigenmittel belastet werden (siehe Kap. 2.2.1.1). Anschließend wird dargestellt, inwieweit sonstige EU-Einnahmen und Haushaltsüberschüsse bei der Berechnung der Belastung der Mitgliedstaaten berücksichtigt werden (siehe Kap. 2.2.1.2). Daran anschließend wird die Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten ermittelt (siehe Kap. 2.2.1.3).

#### 2.2.1.1 Zuordnung der Eigenmittelbeiträge der Mitgliedstaaten

Jeder Mitgliedstaat muss seinen Anteil an den drei Eigenmittelkategorien an die EU abführen. Anhand der geleisteten Zahlungen lässt sich daher genau bestimmen, wie hoch die Belastung der einzelnen Mitgliedstaaten durch die jeweiligen Eigenmittelbeiträge ist. Im Fall der Mehrwertsteuer- und der BNE-Eigenmittelbeiträge ist es unproblematisch, diese auch tatsächlich als Belastung der Mitgliedstaaten einzuordnen, da diese Eigenmittelbeiträge durch die öffentlichen Haushalte der Mitgliedstaaten, also vor allem durch Steuern finanziert werden. Die traditionellen Eigenmittel werden jedoch nicht durch Steuern, sondern fast ausschließlich durch Zölle finanziert.<sup>33</sup>

Vor allem Mitgliedstaaten mit international bedeutenden Seehäfen haben überproportional hohe Zolleinnahmen, die sie an die EU abführen.<sup>34</sup> So haben die Niederlande mit Rotterdam als umsatzstärksten Seehafen der EU in den Jahren 2008 bis 2017 durchschnittlich rund 2 Mrd. Euro Zolleinnahmen an die

<sup>32</sup> Zur Methode der EU-Kommission siehe EU-Kommission (2017), S. 28 ff. und 37 ff.

<sup>33</sup> Vgl. EU-Kommission (2019a).

<sup>34</sup> 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) sowie Marseille und Le Havre (beide Frankreich).

EU überwiesen, Belgien mit Antwerpen als zweitwichtigsten Hafen der EU durchschnittlich rund 1,7 Mrd. Euro, Österreich als Binnenstaat aber nur rund 189 Mio. Euro.<sup>35</sup> Dieses Phänomen der überproportional hohen Zolleinnahmen bestimmter Mitgliedstaaten wird als Rotterdam-Effekt bezeichnet.<sup>36</sup>

Der Rotterdam-Effekt ist bei der Ermittlung der finanziellen Belastung der Mitgliedstaaten insofern relevant, als der Mitgliedstaat, in dem Waren in die EU eingeführt werden, häufig nicht der Mitgliedstaat ist, in dem der Bestimmungsort der Ware liegt. Der Einfuhrmitgliedstaat ist daher nicht notwendigerweise der Mitgliedstaat, in dem die Wirtschaftssubjekte ansässig sind, die die finanzielle Belastung durch den Zoll – einen zollbedingt höheren Preis – zu tragen haben.<sup>37</sup> Der Ort, an dem der Zoll erhoben wird, und der Ort, an dem die wirtschaftliche Belastung durch den Zoll auftritt, sind also nicht identisch. Wäre die EU keine Zollunion ohne Binnenzölle, würden viele Waren direkt an ihrem Bestimmungsort in die EU eingeführt. Der Mitgliedstaat des Bestimmungsorts, in dem die wirtschaftliche Belastung durch den Zoll auftritt, wäre dann auch der Mitgliedstaat, der die entsprechenden Zölle erheben und an die EU abführen würde.

Die hohen Zolleinnahmen von Mitgliedstaaten mit wichtigen Seehäfen stellen somit eine Nebenfolge der Zollunion und der Warenverkehrsfreiheit innerhalb der EU dar. Wenn Mitgliedstaaten Zölle erheben, handeln sie somit stellvertretend für die EU als Ganzes. Die Zölle, die an die EU abgeführt werden, sind daher nicht als Belastung der Mitgliedstaaten zu bewerten, in denen sie erhoben wurden. Allein der mit der Zollabfertigung verbundene Verwaltungsaufwand des Einfuhrmitgliedstaats ist als finanzielle Belastung anzusehen. Dieser Verwaltungsaufwand wird allerdings dadurch kompensiert, dass die Mitgliedstaaten einen Teil der Zolleinnahmen als Aufwandsentschädigung einbehalten dürfen.<sup>38</sup>

Aus den genannten Gründen werden die traditionellen Eigenmittel in dieser Studie nicht – wie es die EU-Kommission unternimmt – dem Mitgliedstaat zugeordnet, der die Zölle erhebt. Stattdessen werden sie den Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen Anteil am BNE der EU zugeordnet.<sup>39</sup> Dem liegt die Annahme zugrunde, dass der Anteil der Mitgliedstaaten am BNE der EU ein Indikator für den Umfang des Bezugs von Waren in den einzelnen Mitgliedstaaten ist, unabhängig davon, ob die importierten Waren investiert oder konsumiert werden.

Der Unterschied zwischen der von der EU-Kommission vorgenommenen Zuordnung und dem hier vertretenen Ansatz wird in Abbildung 1 gezeigt. Sie macht deutlich, dass insbesondere die traditionellen Eigenmittelbeiträge von Belgien und den Niederlanden in keinem Verhältnis zu deren Anteil am BNE der EU stehen. Diese Beobachtung stützt die These, dass ein großer Teil der dort eingeführten Waren seinen Bestimmungsort tatsächlich in anderen Mitgliedstaaten hat. Umgekehrt fällt auf, dass Frankreich und Italien deutlich geringere Beträge an traditionellen Eigenmitteln an die EU zahlen, als dies nach dem Anteil dieser Länder am BNE der EU zu erwarten wäre. Dies deutet darauf hin, dass ein Teil der Waren, die in diesen Ländern bezogen werden, in anderen Mitgliedstaaten in die EU eingeführt und verzollt wird.

<sup>35</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

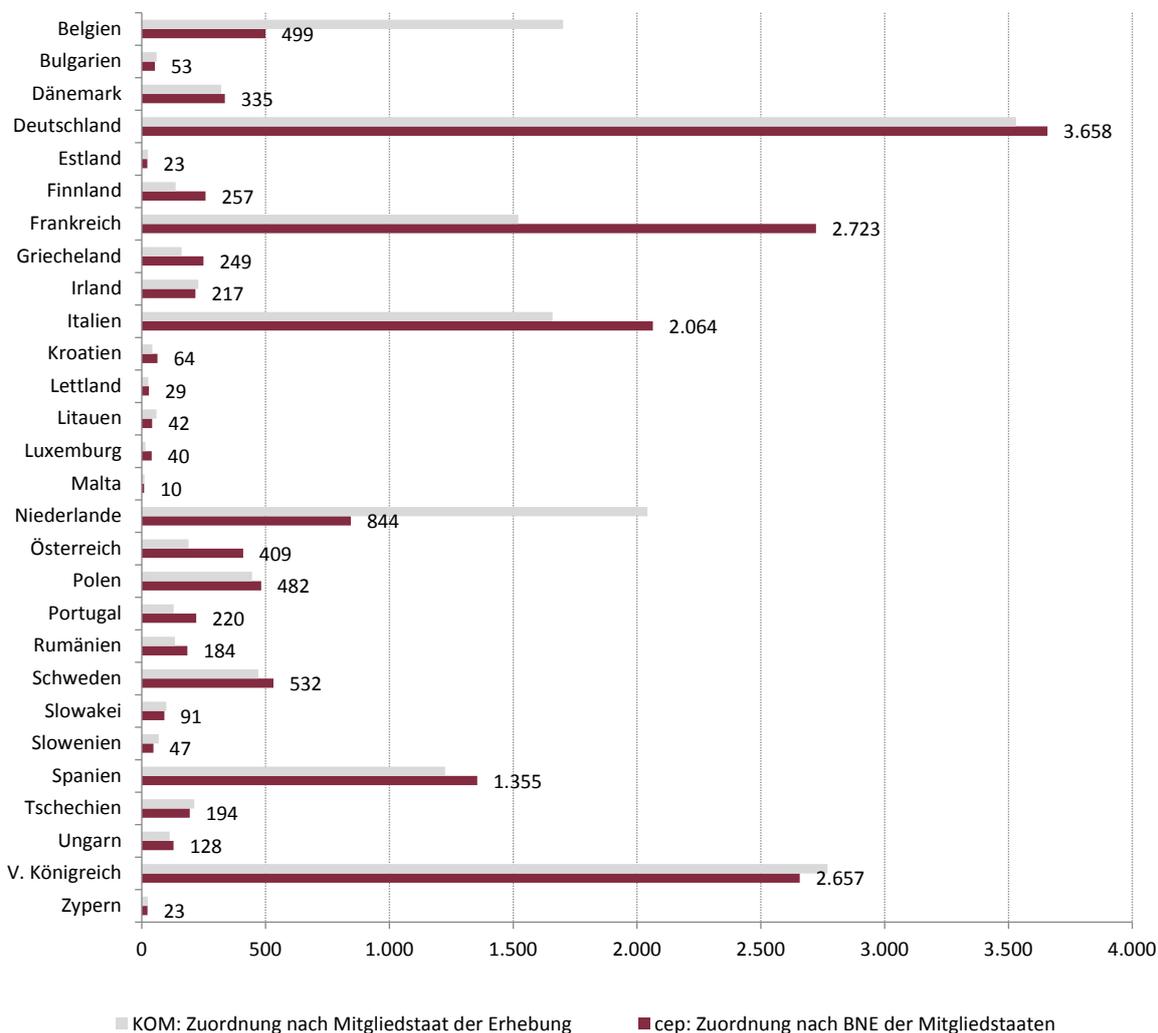
<sup>36</sup> Vgl. De la Fuente et al. (2010), S. 236; Schratzenstaller/Berghuber (2006), S. 897; Willeke (2005), S. 99.

<sup>37</sup> So auch De la Fuente et al. (2010), S. 236; Willeke (2005), S. 99.

<sup>38</sup> Vgl. EU-Kommission (2019a).

<sup>39</sup> Vgl. De la Fuente et al. (2010), S. 236, die eine Aufteilung nach Bruttonationaleinkommen oder Konsum vorschlagen.

**Abb. 1: Traditionelle Eigenmittel nach Mitgliedstaat der Erhebung und nach BNE im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a) und Eurostat (2019a).



### 2.2.1.2 Keine Berücksichtigung von sonstigen Einnahmen und Haushaltsüberschüssen

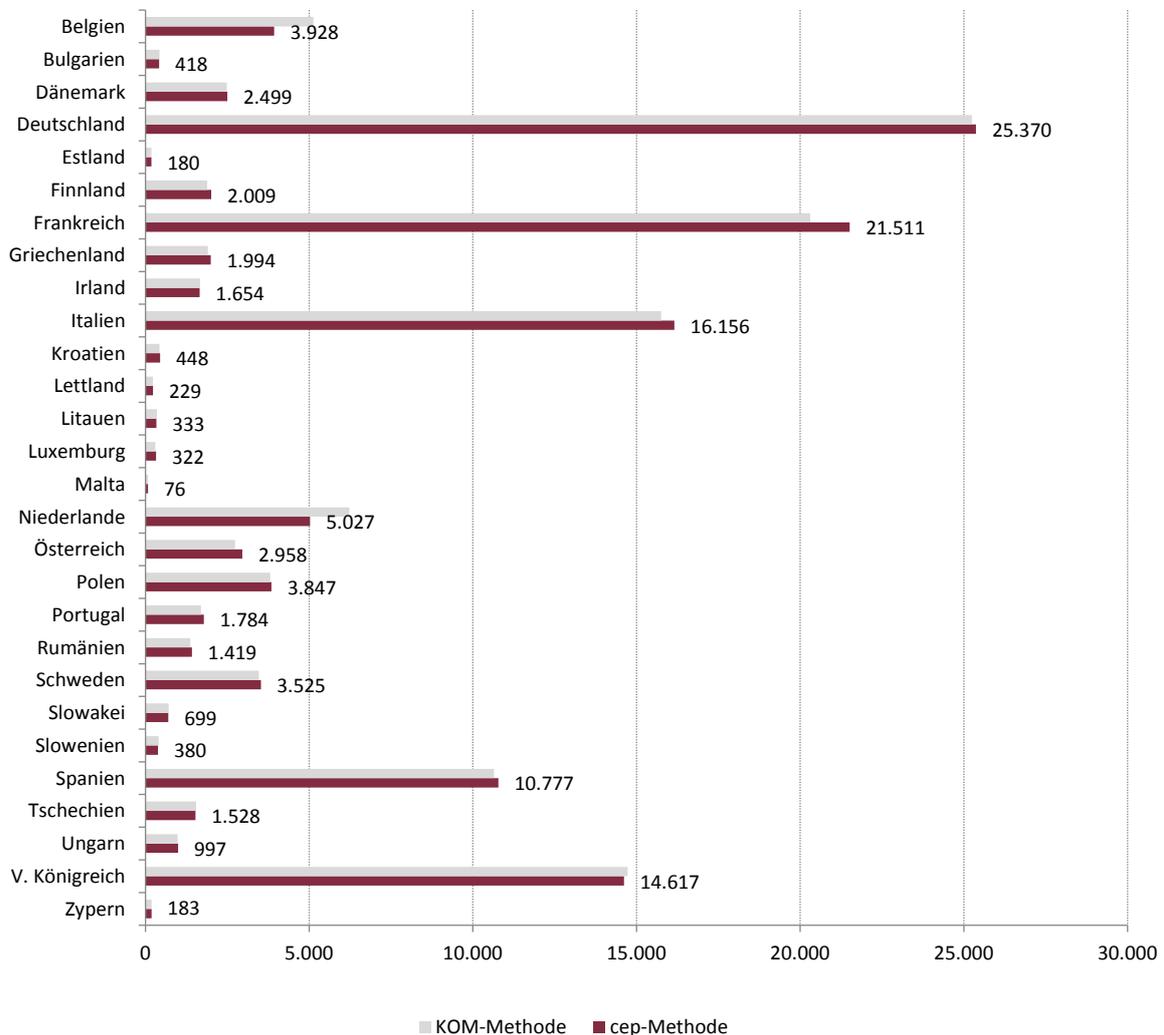
Die sonstigen Einnahmen des EU-Haushalts stammen von Drittstaaten oder privaten Akteuren (Kap. 2.1.1). In dieser Studie werden sie daher – entsprechend der Methode der EU-Kommission – nicht als Belastung der Mitgliedstaaten verstanden und folglich auch nicht in die Berechnung der nationalen Zahlungssalden einbezogen. Die Haushaltsüberschüsse werden durch die Einnahmen des Vorjahrs finanziert. Sie stellen daher in dem Jahr, in dem sie als Überschüsse in den Haushalt eingestellt werden, keine erneute Belastung der Mitgliedstaaten dar. Auch sie werden daher in dieser Studie – wie von der EU-Kommission – nicht als Belastung der Mitgliedstaaten betrachtet.

### 2.2.1.3 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 den Mitgliedstaaten zugeordnet werden. Die durchschnittliche Gesamtbelastung der Mitgliedstaaten in den Jahren 2008 bis 2017 wird in nachfolgender Abbildung 2 dargestellt. Deutschland wurde in diesen

Jahren durchschnittlich am meisten durch den EU-Haushalt belastet, gefolgt von Frankreich, Italien und dem Vereinigten Königreich.

**Abb. 2: Durchschnittliche Gesamtbelastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a)

## 2.2.2 Entlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt

Im Folgenden wird dargestellt, wie die Entlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt berechnet wird. Die Gliederung folgt weitgehend den in Kap. 2.1.2 dargestellten Ausgabenkategorien. Zuerst wird dargestellt, inwieweit die Ausgaben des EU-Haushalts den Mitgliedstaaten als Entlastung zugeordnet werden (siehe Kap. 2.2.2.1). Dann wird dargestellt, wie zweckgebundene Ausgaben, sonstige Ausgaben und Ausgaben für Drittstaaten (siehe Kap. 2.2.2.2) und wie die Ausgaben der Rubrik Verwaltungsausgaben (siehe Kap. 2.2.2.3) zugeordnet werden. Schließlich wird die Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten berechnet (siehe Kap. 2.2.2.4).

### 2.2.2.1 Zuordnung der Ausgaben für die einzelnen Mitgliedstaaten

Die EU-Kommission ordnet die Ausgaben des EU-Haushalts in der Kategorie Ausgaben für die einzelnen Mitgliedstaaten grundsätzlich dem Mitgliedstaat zu, in dem sich der Hauptempfänger der Zahlungen

befindet.<sup>40</sup> Da sie den Empfänger in den meisten Fällen eindeutig bestimmen kann, ist sie in der Lage, den größten Teil der Ausgaben den Mitgliedstaaten zuzuordnen. Diese Zuordnung wird in dieser Studie grundsätzlich übernommen. Einen Sonderfall stellt jedoch die Rubrik der Verwaltungsausgaben dar (siehe Kap. 2.2.2.3).

### 2.2.2.2 Zweckgebundene Ausgaben, sonstige Ausgaben, Ausgaben für Drittstaaten

Bei den Kategorien der zweckgebundenen Ausgaben und sonstigen Ausgaben ist eine Zuordnung nach dieser Methode mangels Datenmaterial nicht möglich.<sup>41</sup> Die Kommission verzichtet daher auf eine Zuordnung auf die Mitgliedstaaten. Da auch die Ausgaben in diesen beiden Kategorien den Mitgliedstaaten im Ergebnis zugutekommen, werden sie in dieser Studie den Mitgliedstaaten proportional zu deren Anteil an der Summe der Ausgaben für die einzelnen Mitgliedstaaten (siehe Kap. 2.2.2.1) zugewiesen.<sup>42</sup> Dadurch wird sichergestellt, dass das Gesamtbild nicht verzerrt wird. Ausgaben des EU-Haushalts für Drittstaaten werden nicht in die Berechnung der Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten einbezogen.

### 2.2.2.3 Sonderfall: Rubrik der Verwaltungsausgaben

Die Ausgaben aus dem EU-Haushalt für die Arbeit der EU-Institutionen, also vor allem für das Europäische Parlament, den Rat der EU, die EU-Kommission und den Gerichtshof der EU, werden in der Rubrik „Verwaltung“ zusammengefasst. Auch innerhalb dieser Rubrik unterscheidet die EU-Kommission zwischen den vier Kategorien Ausgaben für die einzelnen Mitgliedstaaten, zweckgebundene Ausgaben, sonstige Ausgaben sowie Ausgaben für Drittstaaten. Die Summe aller Verwaltungsausgaben in diesen vier Kategorien betrug in den Jahren 2008 bis 2017 durchschnittlich rund 8,5 Mrd. Euro.<sup>43</sup> Innerhalb der Kategorie der Ausgaben für die Mitgliedstaaten ordnet die EU-Kommission auch die Verwaltungsausgaben grundsätzlich dem Mitgliedstaat zu, in dem sich der Hauptempfänger der Zahlungen befindet. In diesem Fall sind das die Mitgliedstaaten, in denen die EU-Institutionen ihren Sitz haben. Den größten Teil in Höhe von durchschnittlich 4,5 Mrd. Euro ordnet die EU-Kommission daher Belgien zu, gefolgt von Luxemburg mit 1,4 Mrd. Euro und Frankreich mit rund 0,3 Mrd. Euro.<sup>44</sup> Diese Zuordnung wird u.a. damit erklärt, dass durch die Ansiedlung der EU-Institutionen in dem jeweiligen Mitgliedstaat Arbeitsplätze geschaffen und die lokale Kaufkraft gestärkt würden.<sup>45</sup>

In dieser Studie wird hingegen angenommen, dass die Verwaltungsausgaben sich nicht nur positiv auf Beschäftigung und Kaufkraft in den Mitgliedstaaten auswirken, in denen die Institutionen ihren Sitz haben, sondern dass die Tätigkeit der Institutionen – also Gesetzgebung, Verwaltung und Rechtsprechung – sich auf alle EU-Bürger auswirkt. Die EU-Verwaltungsausgaben, einschließlich der zweckgebundenen und sonstigen Ausgaben aber ausgenommen der Ausgaben für Drittstaaten, werden hier daher den Mitgliedstaaten entsprechend ihrem Anteil an der Gesamtbevölkerung der EU zugeordnet.<sup>46</sup> Der Unterschied zwischen der von der EU-Kommission vorgenommenen Zuordnung nach dem Sitz der EU-Institutionen und der hier vorgenommenen Zuordnung wird in nachfolgender Abbildung 3 gezeigt.

<sup>40</sup> EU-Kommission (2017), S. 38.

<sup>41</sup> EU-Kommission (2017), S. 38.

<sup>42</sup> Davon ausgenommen bleiben die zweckgebundenen und sonstigen Ausgaben für Verwaltung (siehe Kap. 2.2.2.3).

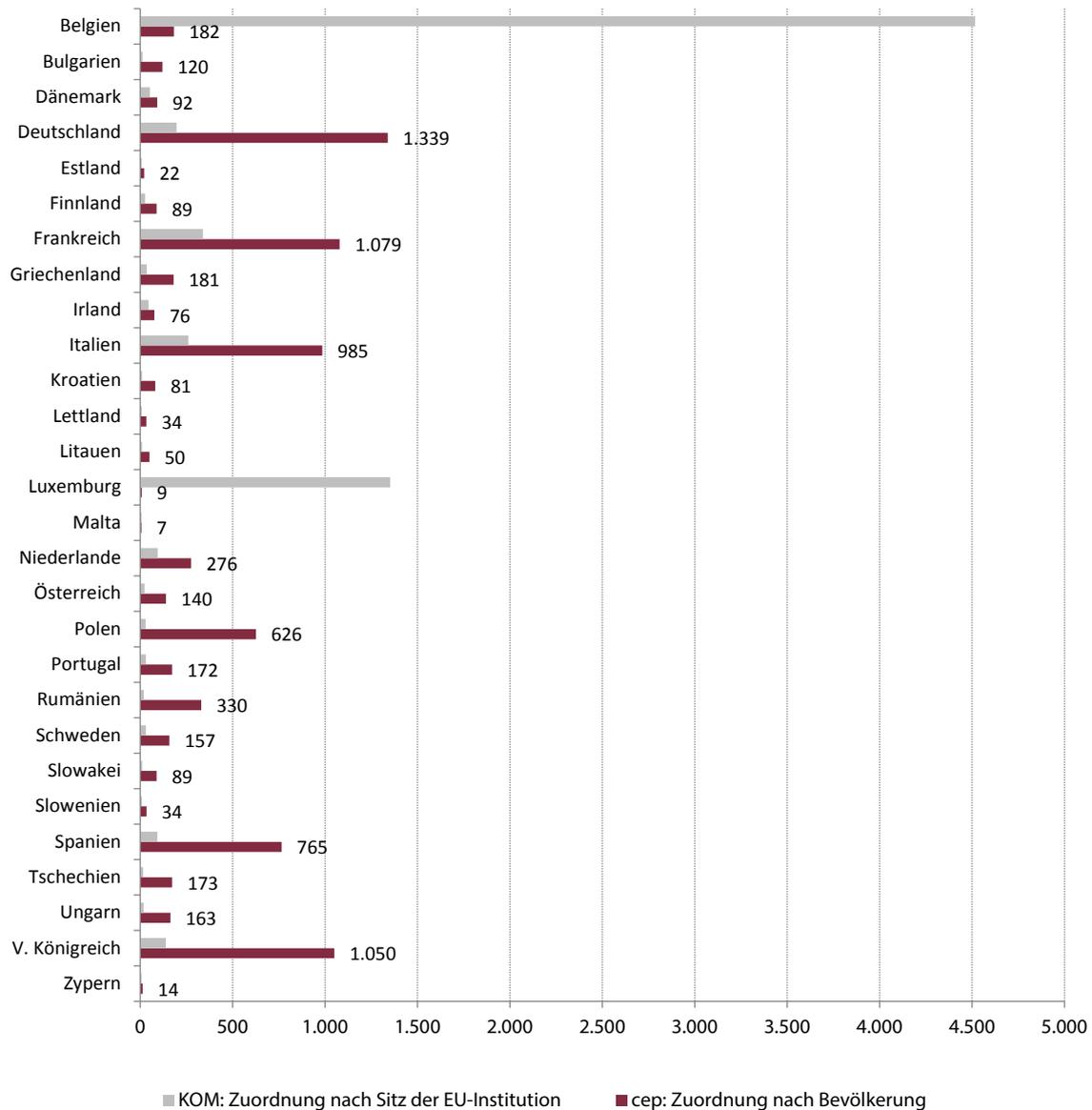
<sup>43</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>44</sup> Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

<sup>45</sup> So z.B. Becker (2005), S. 10.

<sup>46</sup> Anders Blankart/Kirchner (2003), S. 8, die die Verwaltungsausgaben in ein Verhältnis zum Anteil der Mitgliedstaaten am EU-Binnenhandel stellen.

**Abb. 3: EU-Verwaltungsausgaben nach Sitz der EU-Institution und nach Bevölkerung im jährlichen Durchschnitt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**

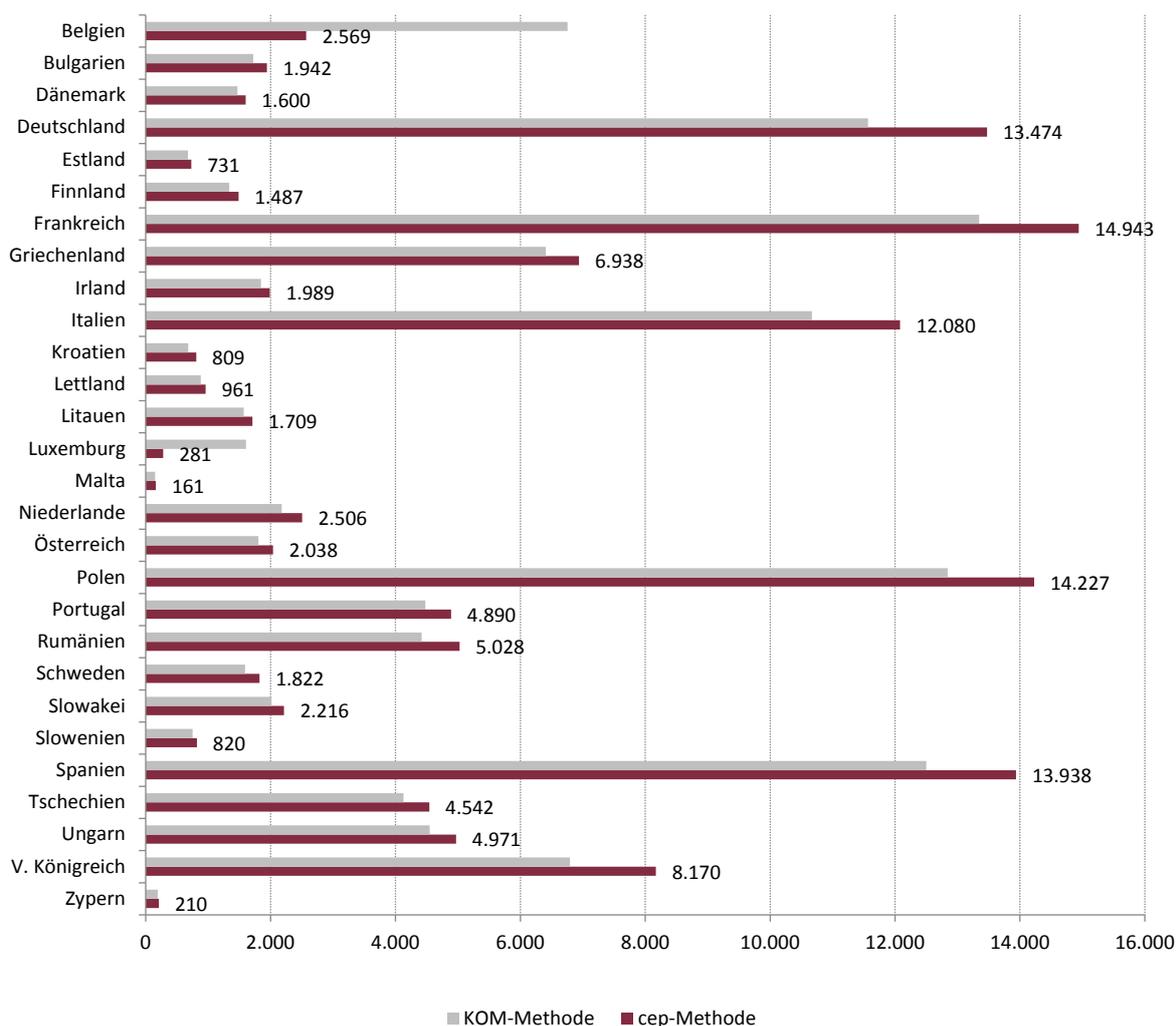


Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a) und Eurostat (2019b).



### 2.2.2.4 Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt

Die Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt ergibt sich aus der Summe aller Zahlungen, die ihnen zugeordnet werden. Die durchschnittliche Gesamtentlastung der Mitgliedstaaten in den Jahren 2008 bis 2017 wird in nachfolgender Abbildung 4 dargestellt. Frankreich hat in den Jahren 2008 bis 2017 durchschnittlich die höchsten Zahlungen aus dem EU-Haushalt erhalten, gefolgt von Polen, Spanien, Deutschland und Italien.

**Abb. 4: Durchschnittliche Gesamtentlastung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).



## 2.3 Ergebnis der Umverteilung durch den EU-Haushalt

Nachfolgend werden die Ergebnisse der Berechnung der Umverteilung zunächst pro Mitgliedstaat dargestellt (siehe Kap. 2.3.1). Daran anschließend werden die Ergebnisse der Umverteilung pro Einwohner der Mitgliedstaaten dargestellt (siehe Kap. 2.3.1).

### 2.3.1 Umverteilung pro Mitgliedstaaten

Die Zahlungen, die die Mitgliedstaaten nach der in dieser Studie verwendeten Methode in den Jahren 2008 bis 2017 an den EU-Haushalt geleistet haben (-) und die sie in derselben Zeit aus dem EU-Haushalt erhalten haben (+), werden in nachfolgender Tabelle 1 dargestellt. Deutschland leistete mit durchschnittlich 25 Mrd. Euro pro Jahr die höchsten Brutto-Beiträge zum EU-Haushalt, gefolgt von Frankreich mit 22 Mrd. Euro, Italien mit 16 Mrd. Euro, dem Vereinigten Königreich mit 15 Mrd. Euro und Spanien mit 11 Mrd. Euro. Die höchsten Zahlungen aus dem EU-Haushalt erhielt Frankreich mit durchschnittlich fast 15 Mrd. Euro pro Jahr, gefolgt von Polen mit 14 Mrd. Euro, Spanien mit fast 14 Mrd. Euro, Deutschland mit 13 Mrd. Euro und Italien mit 12 Mrd. Euro.

Das Ergebnis der Saldierung der jährlichen nationalen Beiträge und der jährlich empfangenen Leistungen aus dem EU-Haushalt für die Jahre 2008 bis 2017 wird in Tabelle 2 dargestellt. In Abbildung 5 wird die durchschnittliche Umverteilung pro Mitgliedstaat durch ein Diagramm aufbereitet. Tabelle 2 und Abbildung 5 zeigen die Bandbreite der Umverteilung durch den EU-Haushalt. Deutschland ist der größte Nettozahler des EU-Haushalts. Durchschnittlich fast 12 Mrd. Euro zahlte Deutschland in den Jahren 2008 bis 2017 mehr in den EU-Haushalt ein, als es an Mitteln erhielt. Dabei sind die Nettobeiträge Deutschlands bis zum Jahr 2016 tendenziell gestiegen, aber 2017 erstmals deutlich gesunken. Dies könnte daran liegen, dass die Summen aller Ausgaben des EU-Haushalts 2016 und 2017 deutlich niedriger waren als 2015 und daher der Abruf von BNE-Eigenmitteln 2017 deutlich reduziert wurde.<sup>47</sup>

Das Vereinigte Königreich zahlte trotz des sogenannten Briten-Rabatts in den Jahren 2008 bis 2017 jährlich durchschnittlich über 6 Mrd. Euro netto in den EU-Haushalt ein. Damit ist es im Durchschnitt der drittgrößte Nettozahler. Nach dem Brexit wird dieser Nettobeitrag wohl ganz oder teilweise auf die anderen Mitgliedstaaten umgelegt werden. Vor allem auf die anderen großen Nettozahler Deutschland, Frankreich und Italien werden in diesem Fall Mehrkosten zukommen.

Polen liegt mit seinen jährlichen durchschnittlichen Beiträgen zum EU-Haushalt von knapp 4 Mrd. Euro im Mittelfeld, erhielt aber mit 14 Mrd. Euro nach Frankreich die meisten Zahlungen aus dem EU-Haushalt (siehe Tab. 1). Polen ist daher seit 2009 mit durchschnittlich über 10 Mrd. Euro pro Jahr der mit Abstand größte Nettoempfänger, gefolgt von Griechenland und Ungarn (siehe Tab. 2). Spanien ist zwar der fünftgrößte Brutto-Zahler, erhielt auf der anderen Seite aber überdurchschnittlich viele Zahlungen aus dem EU-Haushalt (siehe Tab. 1) und ist daher im Ergebnis auch der fünftgrößte Nettoempfänger (siehe Tab. 2 und Abb. 5).

Bemerkenswert ist auch, dass die Zahlungen an mittel- und osteuropäische Mitgliedstaaten wie Polen, Ungarn, Rumänien, Tschechien, Bulgarien, Slowakei und Slowenien zwar lange Zeit gestiegen, in den letzten Jahren aber tendenziell wieder gesunken sind (siehe Tab. 1).

---

<sup>47</sup> Siehe EU-Kommission (2019a).

**Tab. 1: Jährliche Summe der nationalen Beiträge zum EU-Haushalt und der Zahlungen aus dem EU-Haushalt nach Mitgliedstaaten 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		Durchschnitt	
	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+
Belgien	3.406	2.501	3.447	1.941	3.753	2.087	3.832	2.471	4.128	2.628	4.381	2.791	4.243	2.633	4.331	2.738	4.184	2.776	3.570	3.126	3.928	2.569
Bulgarien	335	1.123	363	1.167	356	1.368	397	1.265	422	1.918	469	2.184	461	2.484	485	2.966	447	2.649	448	2.297	418	1.942
Dänemark	2.361	1.669	2.341	1.473	2.375	1.612	2.442	1.575	2.709	1.544	2.907	1.551	2.472	1.633	2.466	1.641	2.593	1.590	2.325	1.716	2.499	1.600
Deutschland	21.430	12.823	22.277	13.795	23.920	13.388	23.189	13.810	26.268	13.955	29.387	14.907	28.373	13.280	27.195	12.732	27.618	12.193	24.041	13.904	25.370	13.474
Estland	153	399	142	790	142	848	157	539	175	1.008	211	1.036	206	715	213	476	211	742	185	757	180	731
Finnland	1.864	1.446	1.806	1.369	1.807	1.416	2.054	1.412	2.108	1.448	2.262	1.638	2.090	1.183	2.076	1.455	2.124	1.718	1.896	1.785	2.009	1.487
Frankreich	19.791	15.063	20.078	15.429	20.666	14.241	20.734	14.455	22.404	14.186	24.318	15.729	22.701	14.968	22.511	15.948	22.545	13.027	19.360	16.381	21.511	14.943
Griechenland	2.485	9.077	2.383	6.016	2.365	6.082	2.018	6.955	1.916	6.763	1.998	7.714	2.065	7.601	1.474	6.646	1.747	6.479	1.488	6.046	1.994	6.938
Irland	1.643	2.178	1.434	1.517	1.380	2.164	1.315	1.740	1.408	2.131	1.692	2.002	1.706	1.675	1.893	2.131	1.976	2.233	2.089	2.115	1.654	1.989
Italien	16.161	11.447	14.823	10.807	15.620	10.491	16.410	10.734	16.948	12.179	17.556	13.945	16.598	12.040	16.914	13.696	16.223	13.354	14.309	12.107	16.156	12.080
Kroatien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	275	370	443	679	422	697	432	1.063	423	832	448	809
Lettland	226	666	209	795	180	896	185	974	231	1.254	274	1.141	274	1.141	241	1.050	252	818	220	872	229	961
Litauen	321	1.230	298	1.977	264	1.695	296	1.761	333	1.949	388	2.014	368	2.021	365	957	369	1.635	327	1.844	333	1.709
Luxemburg	292	254	288	204	284	224	317	240	302	216	346	269	274	347	399	290	360	352	360	411	322	281
Malta	57	90	58	76	59	115	65	139	68	146	86	183	77	267	105	141	93	224	96	232	76	161
Niederlande	4.399	2.542	4.457	2.173	4.647	2.394	4.770	2.341	4.984	2.402	5.500	2.573	6.208	2.314	5.646	2.662	5.284	2.678	4.369	2.977	5.027	2.506
Österreich	2.373	1.947	2.531	2.078	2.825	1.996	2.894	2.076	3.155	2.058	3.394	2.079	3.179	1.780	3.070	1.995	3.242	2.230	2.920	2.141	2.958	2.038
Polen	3.608	8.572	3.020	10.593	3.765	12.804	3.693	15.652	3.983	17.007	4.261	17.601	4.056	18.946	4.335	14.592	4.106	12.149	3.646	14.356	3.847	14.227
Portugal	1.611	4.459	1.630	4.170	1.926	4.668	1.819	5.059	1.847	7.217	1.869	6.613	1.877	5.338	1.798	2.860	1.833	3.804	1.629	4.708	1.784	4.890
Rumänien	1.251	3.094	1.292	3.503	1.194	2.698	1.282	3.094	1.487	3.917	1.528	6.162	1.547	6.573	1.541	7.160	1.598	8.282	1.473	5.793	1.419	5.028
Schweden	2.900	1.652	2.569	1.693	3.272	1.822	3.392	1.960	3.819	1.765	4.273	1.877	4.028	1.913	3.780	1.670	3.944	1.994	3.270	1.877	3.525	1.822
Slowakei	588	1.376	670	1.365	621	2.045	663	1.939	733	2.464	796	2.209	729	1.837	723	3.984	754	2.960	710	1.977	699	2.216
Slowenien	379	501	382	690	364	805	373	908	377	996	408	880	380	1.226	399	1.009	393	615	349	573	380	820
Spanien	10.560	13.316	10.829	13.226	10.239	14.296	11.212	14.864	10.923	15.558	11.527	15.142	11.395	12.838	10.383	15.026	11.073	13.257	9.631	11.853	10.777	13.938
Tschechien	1.432	2.704	1.299	3.340	1.486	3.681	1.654	3.315	1.580	4.880	1.612	5.298	1.532	4.765	1.579	7.558	1.584	5.235	1.522	4.645	1.528	4.542
Ungarn	1.000	2.238	865	4.003	978	3.902	959	5.697	948	4.497	1.032	6.354	1.034	7.108	1.101	6.037	1.074	5.067	979	4.806	997	4.971
V. Königreich	10.375	8.431	9.240	7.622	14.407	7.831	13.689	7.783	15.987	8.186	16.802	7.608	14.479	8.324	21.647	8.790	15.919	8.701	13.629	8.420	14.617	8.170
Zypern	165	142	178	192	181	189	185	199	188	169	190	240	167	291	241	219	176	210	163	247	183	210

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

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

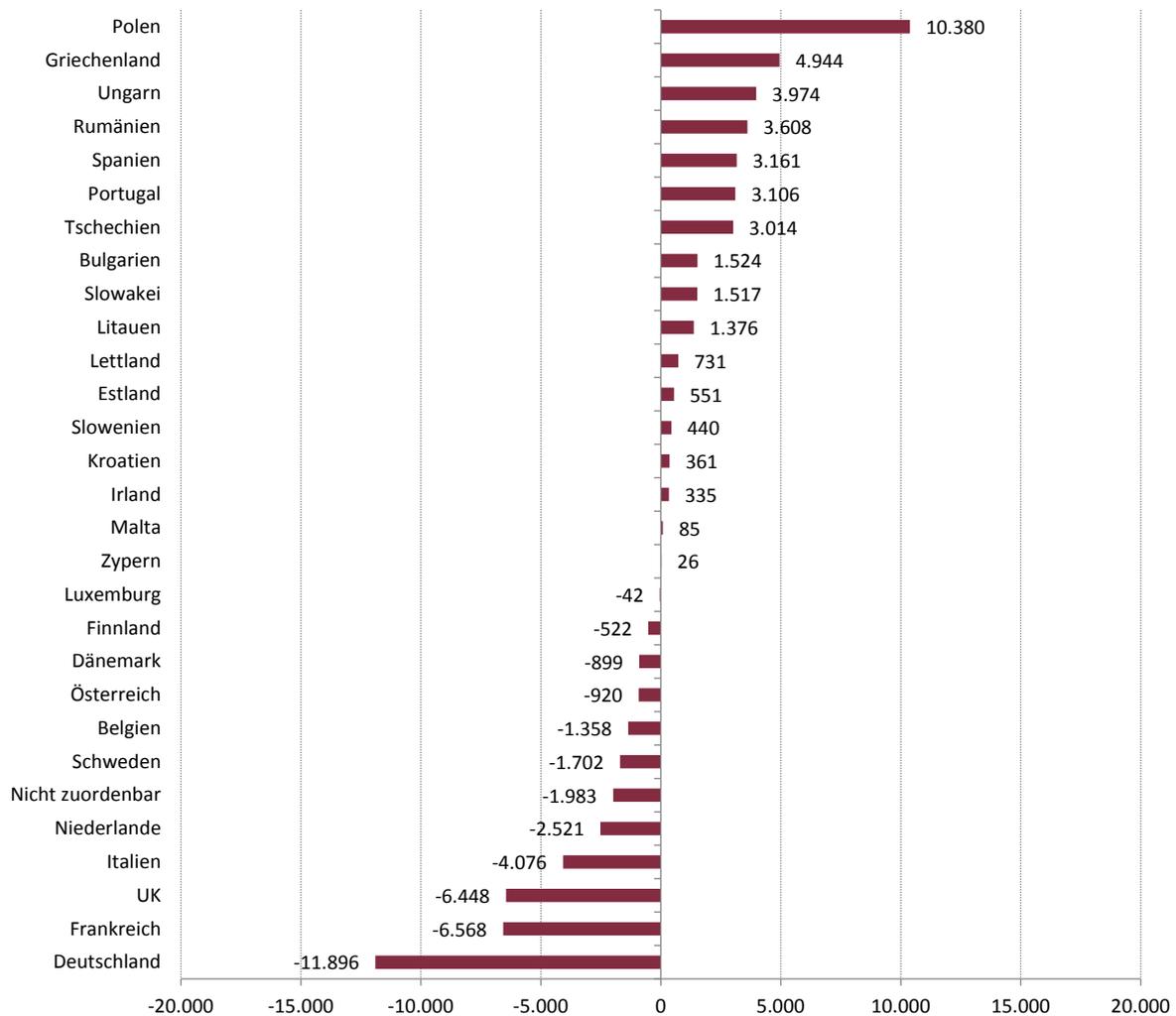
**Tab. 2: Jährliche Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Durchschnitt
Polen	4.964	7.573	9.040	11.959	13.024	13.340	14.890	10.257	8.043	10.710	10.380
Griechenland	6.592	3.634	3.717	4.937	4.847	5.716	5.536	5.172	4.732	4.558	4.944
Ungarn	1.238	3.138	2.924	4.738	3.549	5.322	6.074	4.936	3.993	3.826	3.974
Rumänien	1.842	2.210	1.503	1.812	2.430	4.634	5.026	5.620	6.684	4.320	3.608
Spanien	2.757	2.397	4.058	3.652	4.636	3.614	1.443	4.643	2.183	2.222	3.161
Portugal	2.847	2.541	2.742	3.241	5.370	4.744	3.461	1.062	1.971	3.079	3.106
Tschechien	1.272	2.040	2.196	1.660	3.299	3.686	3.233	5.978	3.652	3.124	3.014
Bulgarien	787	804	1.012	868	1.496	1.715	2.023	2.481	2.203	1.849	1.524
Slowakei	787	695	1.424	1.276	1.730	1.413	1.109	3.261	2.206	1.267	1.517
Litauen	909	1.680	1.432	1.466	1.616	1.626	1.653	592	1.266	1.517	1.376
Lettland	441	586	716	788	1.023	867	867	809	566	652	731
Estland	246	648	706	382	834	824	509	263	530	572	551
Slowenien	122	308	441	534	620	472	846	610	223	224	440
Kroatien	-	-	-	-	-	95	237	275	611	408	361
Irland	535	83	783	425	723	310	-31	238	257	26	335
Malta	33	18	56	75	79	97	191	36	131	135	85
Zypern	-23	14	8	14	-18	50	125	-22	33	84	26
Luxemburg	-38	-85	-60	-77	-86	-76	72	-109	-8	51	-42
Finnland	-418	-437	-391	-642	-659	-624	-907	-621	-406	-111	-522
Dänemark	-692	-868	-763	-867	-1.165	-1.356	-839	-825	-1.003	-609	-899
Österreich	-426	-453	-828	-818	-1.097	-1.315	-1.400	-1.075	-1.013	-779	-920
Belgien	-905	-1.506	-1.666	-1.360	-1.499	-1.590	-1.610	-1.594	-1.408	-444	-1.358
Schweden	-1.248	-876	-1.450	-1.432	-2.054	-2.396	-2.115	-2.110	-1.949	-1.393	-1.702
Niederlande	-1.857	-2.283	-2.253	-2.429	-2.582	-2.927	-3.893	-2.984	-2.607	-1.392	-2.521
Italien	-4.714	-4.016	-5.129	-5.676	-4.769	-3.611	-4.558	-3.219	-2.869	-2.202	-4.076
V. Königreich	-1.944	-1.618	-6.575	-5.905	-7.801	-9.194	-6.156	-12.856	-7.217	-5.209	-6.448
Frankreich	-4.729	-4.648	-6.425	-6.278	-8.218	-8.588	-7.732	-6.563	-9.517	-2.979	-6.568
Deutschland	-8.607	-8.482	-10.582	-9.380	-12.313	-14.481	-15.093	-14.464	-15.425	-10.136	-11.896
Nicht zuordenbar	229	-3.097	3.366	-2.963	-3.015	-2.367	-2.961	207	4.138	-13.370	-1.983

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

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

**Abb. 5: Durchschnittliche Umverteilung pro Mitgliedstaat durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**



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



### 2.3.2 Umverteilung pro Einwohner der Mitgliedstaaten

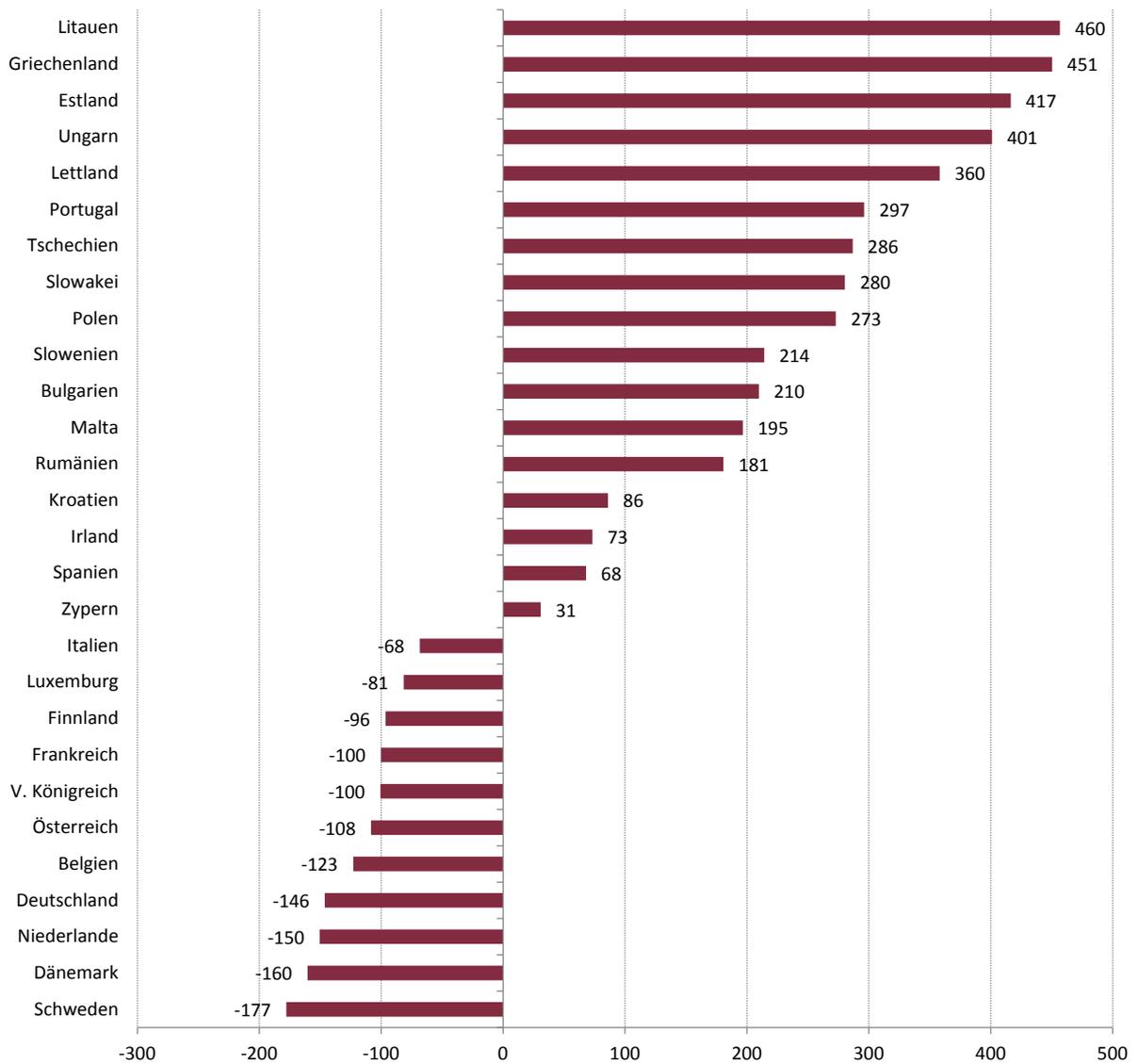
Die Umverteilung durch den EU-Haushalt pro Einwohner der Mitgliedstaaten ergibt nach der hier verwendeten Berechnungsmethode ein anders Bild als die Umverteilung pro Mitgliedstaat. Sie wird nachfolgend anhand der Tabelle 3 und der Abbildung 6 gezeigt. Anders als bei der Umverteilung pro Mitgliedstaat trägt nicht Deutschland, sondern Schweden mit 177 Euro die höchste durchschnittliche Nettobelastung, gefolgt von Dänemark und den Niederlanden. Deutschland befindet sich erst an vierter Stelle mit einer Belastung von jährlich 146 Euro pro Einwohner. Netto-Spitzenempfänger ist Litauen mit jährlich durchschnittlich 460 Euro pro Einwohner, gefolgt von Griechenland, Estland und Ungarn. Polen befindet sich an neunter Stelle der Nettoempfänger mit durchschnittlich 273 Euro pro Einwohner.

**Tab. 3: Jährliche Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Durchschnitt
Litauen	284,34	531,09	462,21	484,05	540,89	549,85	563,71	203,82	441,36	536,24	<b>459,76</b>
Griechenland	595,05	327,17	334,20	444,58	438,85	521,27	508,28	477,96	439,08	423,83	<b>451,03</b>
Estland	184,07	485,28	529,87	287,94	630,36	625,56	387,41	199,95	403,00	434,11	<b>416,76</b>
Ungarn	123,32	313,06	292,43	475,10	357,74	537,90	615,64	501,49	406,85	390,92	<b>401,45</b>
Lettland	202,33	273,43	341,37	382,74	502,87	431,01	434,71	409,35	288,95	335,46	<b>360,22</b>
Portugal	269,69	240,40	259,30	306,95	510,74	453,67	332,75	102,56	190,84	298,90	<b>296,58</b>
Tschechien	122,49	195,37	209,62	158,18	313,91	350,55	307,19	566,88	345,58	294,83	<b>286,46</b>
Slowakei	146,39	128,96	264,18	236,43	319,98	260,95	204,61	601,20	406,15	232,86	<b>280,17</b>
Polen	130,21	198,49	237,62	314,20	342,18	350,69	391,73	270,02	211,83	282,03	<b>272,90</b>
Slowenien	60,35	150,94	215,34	260,34	301,17	229,12	410,39	295,59	107,90	108,37	<b>213,95</b>
Bulgarien	105,08	107,99	136,85	118,12	204,78	236,09	279,98	345,62	309,06	261,28	<b>210,49</b>
Malta	80,08	42,71	134,62	179,15	187,73	227,61	439,41	79,88	287,21	289,37	<b>194,78</b>
Rumänien	89,71	108,53	74,25	89,91	121,15	231,89	252,45	283,59	339,24	220,56	<b>181,13</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	22,38	55,90	65,32	146,45	98,91	<b>86,44</b>
Irland	119,12	18,28	171,80	92,82	157,15	67,11	-6,70	50,60	54,13	5,46	<b>72,97</b>
Spanien	59,98	51,71	87,12	78,14	99,11	77,53	31,04	99,98	46,97	47,69	<b>67,93</b>
Zypern	-29,27	17,60	9,46	16,31	-21,41	58,09	146,23	-25,43	39,29	97,66	<b>30,85</b>
Italien	-80,13	-67,96	-86,53	-95,59	-80,10	-59,95	-74,98	-53,00	-47,32	-36,38	<b>-68,19</b>
Luxemburg	-78,40	-170,03	-119,03	-148,38	-161,61	-140,47	129,54	-190,56	-13,20	86,18	<b>-80,60</b>
Finnland	-78,61	-81,79	-72,84	-119,16	-121,80	-114,67	-166,02	-113,34	-73,91	-20,15	<b>-96,23</b>
Frankreich	-73,68	-72,06	-99,13	-96,40	-125,58	-130,58	-116,60	-98,62	-142,64	-44,55	<b>-99,99</b>
V. Königreich	-31,45	-25,98	-104,76	-93,35	-122,46	-143,37	-95,28	-197,44	-110,00	-78,86	<b>-100,30</b>
Österreich	-51,23	-54,25	-99,04	-97,52	-130,08	-155,07	-163,81	-124,37	-115,92	-88,59	<b>-107,99</b>
Belgien	-84,51	-139,48	-152,90	-123,22	-134,98	-142,52	-143,62	-141,36	-124,24	-39,01	<b>-122,58</b>
Deutschland	-104,82	-103,56	-129,40	-116,84	-153,10	-179,56	-186,37	-177,07	-187,32	-122,63	<b>-146,07</b>
Niederlande	-112,94	-138,12	-135,59	-145,54	-154,13	-174,19	-230,86	-176,16	-153,06	-81,25	<b>-150,18</b>
Dänemark	-126,00	-157,18	-137,54	-155,59	-208,31	-241,59	-148,72	-145,08	-175,12	-105,65	<b>-160,08</b>
Schweden	-135,34	-94,18	-154,62	-151,60	-215,80	-249,55	-218,14	-215,32	-196,44	-138,49	<b>-176,95</b>

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

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

**Abb. 6: Durchschnittliche Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro)**

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

### 3 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. 3.1). Im Anschluss daran wird dargestellt, wie es dadurch zu einer Umverteilung zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten kommen kann (siehe Kap. 3.2). Schließlich wird das tatsächliche Ausmaß der Umverteilung ermittelt (siehe Kap. 3.3). Abschließend wird ein Zwischenfazit gezogen (siehe Kap. 3.4). Die Untersuchung beschränkt sich auf die Finanzhilfen zwischen den Mitgliedstaaten, bezieht also die des Internationalen Währungsfonds (IWF) nicht ein, da dieser keine europäische Institution ist.

#### 3.1 Darstellung der Finanzhilfeeinrichtungen

Im Folgenden werden die fünf Finanzhilfeeinrichtungen beschrieben, die Mitgliedstaaten mit finanziellen Schwierigkeiten Beistand leisten können. Erstens ist dies die Fazilität zur Stützung der Zahlungsbilanzen – im Folgenden „BoP-Fazilität“ („balance of payments facility“) (siehe Kap. 3.1.1). Dabei handelt es sich um eine Fazilität, die Nicht-Euro-Staaten Finanzhilfen zur Stützung der Zahlungsbilanzen gewährt hat. Zweitens werden die bilateralen Kredite für Griechenland und Irland dargestellt (siehe Kap. 3.1.2). Dabei handelt es sich um die ersten Finanzhilfen, die Euro-Staaten infolge der Euro-Krise gewährt wurden. Es folgt drittens eine Darstellung des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) (siehe Kap. 3.1.3). Der EFSM konnte Euro-Staaten Finanzhilfen gewähren. Viertens wird die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) erläutert (siehe Kap. 3.1.4). Auch die EFSF konnte Euro-Staaten Finanzhilfen gewähren. Schließlich wird fünftens der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) dargestellt, der die EFSF 2012 ablöste (siehe Kap. 3.1.5).

##### 3.1.1 Die Fazilität zur Stützung der Zahlungsbilanzen (BoP-Fazilität)

Die BoP-Fazilität wurde im Februar 2002 mit einer EU-Verordnung<sup>48</sup> geschaffen. Sie kann ausschließlich Mitgliedstaaten, die nicht Mitglied der Währungsunion sind, Finanzhilfen gewähren und unterscheidet sich dadurch von den anderen in diesem Kapitel dargestellten Finanzhilfeeinrichtungen, die ausschließlich Euro-Staaten unterstützen.

In der Verordnung für die BoP-Fazilität wird die EU-Kommission ermächtigt, EU-Anleihen im Wert von maximal 50 Mrd. Euro zu emittieren.<sup>49</sup> Die Gelder, die die EU-Kommission dadurch einnimmt, können einem Mitgliedstaat, der nicht Mitglied der Währungsunion ist, in Form von Krediten zur Verfügung gestellt werden. Als Sicherheit für die EU-Anleihen dient der EU-Haushalt. Sollten Kreditausfälle zu finanziellen Lücken im EU-Haushalt führen, könnte dies zu höheren BNE-Eigenmittelbeiträgen der Mitgliedstaaten zum EU-Haushalt führen.<sup>50</sup>

Die Kosten, die der EU-Kommission durch die Emission von EU-Anleihen entstehen, trägt der Mitgliedstaat, der die Finanzhilfe erhält.<sup>51</sup> Die BoP-Finanzhilfen haben de facto einen bevorrechtigten Gläubigerstatus, so 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-Kommission davon aus, dass die BoP-

<sup>48</sup> Verordnung (EU) Nr. 332/2002.

<sup>49</sup> Verordnung (EG) Nr. 431/2009, S. 1.

<sup>50</sup> Siehe dazu Kapitel 2.

<sup>51</sup> Art. 7 Abs. 3 Verordnung (EU) Nr. 332/2002.

Finanzhilfen diesen Status innehaben.<sup>52</sup> Bisher wurden die BoP-Finanzhilfen dreimal in Anspruch genommen (siehe Tab. 4).

**Tab. 4: Überblick über die BoP-Kredite**

Empfänger	Finanzhilfen (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Ungarn	5.500	09.12.2008	06.04.2016	alle EU-Staaten 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
<b>Gesamt</b>	<b>13.400</b>			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf EU-Kommission (2019b).



### 3.1.2 Bilaterale Kredite

Der Großteil der Finanzhilfen, die Euro-Staaten in finanziellen Schwierigkeiten erhalten haben, stammt vom EFSM, der EFSF und vom ESM. Da diese Finanzhilfeeinrichtungen zu Beginn der Euro-Krise noch nicht existierten, hat Griechenland 2010 zunächst bilaterale Kredite erhalten<sup>53</sup>, und zwar in Höhe von 52,9 Mrd. Euro. Gläubiger waren die Euro-Staaten, mit Ausnahme der Slowakei.<sup>54</sup> 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 sogenannte „gepoolte“ Kredite, die von der Greek Loan Facility (GLF) verwaltet werden. Die GLF steht unter der Verwaltung der EU-Kommission. Dies bedeutet, dass zwar die Euro-Staaten Gläubiger sind, die Kredite aber von der EU-Kommission an Griechenland weitergeleitet werden.<sup>55</sup> Der Anteil jedes Gläubigerstaats am einzelnen Kredit bemisst sich nach seinem Anteil an dem bei der Europäischen Zentralbank (EZB) einbezahlten Kapital, anfänglich bereinigt um den slowakischen, später auch um den irischen und portugiesischen Anteil. Die Gläubiger der bilateralen Kredite für Griechenland sind de facto bevorrechtigte Gläubiger.<sup>56</sup>

Neben Griechenland erhielt auch Irland bilaterale Kredite. Sie beliefen sich auf 4,83 Mrd. Euro und wurden von Dänemark, Schweden und dem Vereinigten Königreich gewährt. Die bilateralen Kredite erhielt Irland in etwa zeitgleich neben anlaufenden Finanzhilfen des EFSM und der EFSF.<sup>57</sup> Auch die Gläubiger der bilateralen Kredite für Irland sind de facto bevorrechtigte Gläubiger.<sup>58</sup>

Einen Überblick über die gewährten bilateralen Kredite und die haftenden Gläubigerstaaten bietet Tabelle 5.

<sup>52</sup> Vgl. EU-Kommission (2019c), S. 8.

<sup>53</sup> Lettland hat zwar bilaterale Kreditzusagen in Höhe von 2.200 Mio. Euro erhalten, diese aber nicht in Anspruch genommen.

<sup>54</sup> Vgl. EU-Kommission (2012), S. 5 f.

<sup>55</sup> Vgl. EU-Kommission (2010), S. 55.

<sup>56</sup> Vgl. Schlegl et al. (2019).

<sup>57</sup> Vgl. EU-Kommission (2019d).

<sup>58</sup> Vgl. Treasury Committee (2017).

**Tab. 5: Überblick über die bilateralen Kredite**

Empfänger	Finanzhilfen (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Griechenland	52.900	18.05.2010	15.09.2041	alle Euro-Staaten außer Slowakei und Griechenland; für ausgezahlte Tranchen nach dem 14.09.2010 ohne Irland und nach dem 17.03.2011 ohne Portugal
Irland	4.830	14.10.2011	26.03.2021	Dänemark*, Schweden*, UK
<b>Gesamt</b>	<b>57.730</b>			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf EU-Kommission (2019e), Bundesfinanzministerium (2018).



\* Irland hat die Kredite von Dänemark und Schweden am 31.12.2017 vorzeitig zurückgezahlt.

### 3.1.3 Der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM)

Im Jahr 2010 wurde immer deutlicher, dass private Kapitalgeber nicht nur an der Solvenz des griechischen Staats zweifelten, sondern auch an der Solvenz anderer Euro-Staaten. Hierzu zählten insbesondere Portugal und Irland. Um die privaten Kapitalgeber zu beruhigen, schufen die Mitgliedstaaten im Mai 2010 den EFSM. Über ihn erhielten Irland, Portugal und Griechenland Kredite in Höhe von 53,96 Mrd. Euro. Hierzu hat der Rat am 11. Mai 2010 eine Verordnung verabschiedet,<sup>59</sup> in der die EU-Kommission ermächtigt wurde, an den Kapitalmärkten EU-Anleihen im Wert von maximal 60 Mrd. Euro zu emittieren.<sup>60</sup>

Die Gelder, die die EU-Kommission durch die Emission von EU-Anleihen einnimmt, können Euro-Staaten bei finanziellen Schwierigkeiten in Form eines Kredits oder einer Kreditlinie zur Verfügung gestellt werden.<sup>61</sup> Auf Vorschlag der EU-Kommission gewährt der Rat mit qualifizierter Mehrheit den Kredit oder die Kreditlinie.<sup>62</sup> Die Kosten, die der EU-Kommission durch die Vergabe des Kredits oder die Gewährung einer Kreditlinie entstehen, trägt der Euro-Staat, der die Finanzhilfe erhält.<sup>63</sup>

Als Sicherheit für die EU-Anleihen dient der EU-Haushalt. Im Fall der EFSM-Kredite für Irland und Portugal haften somit alle Mitgliedstaaten.

Seit Einrichtung des ESM vergibt der EFSM keine Kredite mehr. Eine Ausnahme hiervon ist ein einmonatiger Überbrückungskredit an Griechenland im Juli 2015 in Höhe von 7,16 Mrd. Euro. Für diesen Kredit hafteten ausschließlich die Euro-Staaten. Auch wenn der EFSM keine neuen Kredite vergibt, leistet er weiter Zahlungen an die Inhaber von EFSM-Anleihen und fordert die Tilgung ausstehender Kredite ein.

Der EFSM hat de facto den Status eines bevorrechtigten Gläubigers.<sup>64</sup> Einen Überblick über die EFSM-Kredite gibt Tabelle 6.

<sup>59</sup> Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

<sup>60</sup> Vgl. EU-Kommission (2019d).

<sup>61</sup> Art. 2 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

<sup>62</sup> Art. 3 Abs. 2 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

<sup>63</sup> Art. 7 Verordnung (EU) Nr. 407/2010.

<sup>64</sup> Vgl. Schlegl et al. (2019).

**Tab. 6: Überblick über die EFSM-Kredite**

Empfänger	Finanzhilfen (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 Euro-Staaten über EU-Haushalt
<b>Gesamt</b>	<b>53.960</b>			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf EU-Kommission (2019d).



### 3.1.4 Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)

Zeitgleich mit dem EFSM haben die Finanzminister der Euro-Staaten im Mai 2010 die Einrichtung einer EFSF als Gesellschaft nach luxemburgischem Recht beschlossen.<sup>65</sup> 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 nach dessen Beitritt zum Euro-Raum als Anteilseigner an der EFSF. Die EFSF wurde am 1. Juli 2013 vom ESM abgelöst und vergibt seitdem keine Finanzhilfen mehr.

Die Aufgabe der EFSF bestand darin, Euro-Staaten bei finanziellen Schwierigkeiten Finanzhilfen in Form von Krediten zu gewähren.<sup>66</sup> Insgesamt hat die EFSF Kredite mit einem Volumen von 185,6 Mrd. Euro vergeben. Damit diese Kredite vergeben werden konnten, nahm die Gesellschaft Geld am Kapitalmarkt auf, indem sie EFSF-Anleihen emittierte. Als Sicherheit dienten Garantien der Euro-Staaten in Höhe von max. 780 Mrd. Euro. Die Garantiesumme der EFSF sank auf 726 Mrd. Euro nachdem Griechenland, Irland, Portugal und Zypern von ihren Garantien zurücktraten, da sie selbst Finanzhilfen benötigten. Der Anteil eines jeden Staats an der Gesellschaft und damit die Haftungssumme entspricht dem EZB-Kapitalanteil der Euro-Staaten, bereinigt um die Anteile von Griechenland, Irland, Portugal und Zypern.

Die Vergabe von Krediten durch die EFSF endete planmäßig am 30. Juni 2013.<sup>67</sup> Die EFSF fordert jedoch weiterhin die Tilgung ausstehender Kredite ein und leistet Zahlungen an die Inhaber von EFSF-Anleihen. Im Gegensatz zum EFSM ist die EFSF kein bevorrechtigter Gläubiger.<sup>68</sup> Einen Überblick über die EFSF-Kredite gibt Tabelle 7.

<sup>65</sup> Der Gesellschaftsvertrag für die EFSF (EFSF Statuts Coordonnés) wurde am 7. Juni 2010 unterzeichnet, vgl. EU-Kommission (2019f).

<sup>66</sup> EFSF (2011), S.1.

<sup>67</sup> Vgl. ESM (2019c).

<sup>68</sup> Vgl. EFSF (2016), S. 3.

**Tab. 7: Überblick über die EFSF-Kredite**

Empfänger	Finanzhilfen (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Irland	17.700	01.02.2011	15.11.2042	EFSF-Anteilseigner
Portugal	26.000	22.06.2011	17.07.2040	EFSF-Anteilseigner
Griechenland	141.900	09.03.2012	19.12.2070	EFSF-Anteilseigner
<b>Gesamt</b>	<b>185.600</b>			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Bundesfinanzministerium (2018).



### 3.1.5 Europäischer 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.<sup>69</sup> Zum anderen gerieten mit Spanien und Zypern aufgrund von Banken Krisen zwei weitere Euro-Staaten in finanzielle Schwierigkeiten. Die Kapitalmarktakteure begannen deshalb daran zu zweifeln, ob die Finanzmittel, die der EFSF noch zur Verfügung standen, für den Finanzbedarf dieser drei Mitgliedstaaten ausreichten. Deshalb beschlossen die Finanzminister der damals 17 Euro-Staaten am 11. Juli 2011, eine dauerhafte Finanzhilfeeinrichtung zu schaffen. Dies führte zur Gründung des ESM. Der ESM hat zum 1. Juli 2013 die Aufgaben von EFSM und EFSF übernommen.<sup>70</sup>

Der ESM basiert auf einem völkerrechtlichen Vertrag. Zu den Vertragsstaaten zählen alle Euro-Staaten.<sup>71</sup> 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. Am 8. Oktober 2012 nahm der ESM seine Arbeit auf.<sup>72</sup>

Die Aufgabe des ESM besteht darin, ESM-Mitgliedstaaten, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben, Finanzhilfen zu gewähren.<sup>73</sup> Finanzhilfen können insbesondere in Form von Krediten und durch den Ankauf von Staatsanleihen gewährt werden. Die Kredite können entweder zur Stabilisierung des öffentlichen Haushalts oder zweckgebunden zur Rekapitalisierung der Geschäftsbanken eines Euro-Staats vergeben werden. Das Stammkapital des ESM beträgt 704,8 Mrd. Euro. Es besteht aus 80,5 Mrd. Euro eingezahltem und 624,3 Mrd. Euro abrufbarem Kapital.<sup>74</sup> Der Anteil jedes Staats am Stammkapital entspricht seinem EZB-Kapitalanteil.

Der ESM kann Finanzhilfen bis zu einer Obergrenze von 500 Mrd. Euro vergeben.<sup>75</sup> Bisher hat er Kredite in Höhe von 109,533 Mrd. Euro ausgezahlt (siehe Tab. 8).

<sup>69</sup> EFSF (2011), S. 27.

<sup>70</sup> Erwägungsgrund 1 ESM (2012).

<sup>71</sup> Lettland ist seit 2014 ESM-Anteilseigner, Litauen seit 2015.

<sup>72</sup> Vgl. Bundesfinanzministerium (2019b).

<sup>73</sup> Art. 3 ESM (2012); ESM (2019b).

<sup>74</sup> Vgl. ESM (2019d).

<sup>75</sup> Erwägungsgrund 6 ESM (2012).

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. Die Haftung eines jeden ESM-Mitgliedstaats ist auf seinen Anteil am Stammkapital beschränkt.<sup>76</sup>

Die Kosten, die dem ESM durch die Vergabe der Finanzhilfen entstehen, trägt der Euro-Staat, der die Finanzhilfe in Anspruch nimmt.

Der ESM hat de facto den Status eines bevorrechtigten Gläubigers.<sup>77</sup> Bisher wurden ESM-Hilfen von Spanien, Zypern und Griechenland in Anspruch genommen (siehe Tab. 8).

**Tab. 8: Überblick über die ESM-Kredite**

Empfänger	Finanzhilfen (in Mio. Euro)	Erste Auszahlung am	Rückzahlung bis	Gläubigerstaaten
Spanien	41.333	11.12.2012	11.12.2027	ESM-Anteilseigner
Zypern	6.300	13.05.2013	08.10.2031	ESM-Anteilseigner
Griechenland	61.900	20.08.2015	06.08.2060	ESM-Anteilseigner
<b>Gesamt</b>	<b>109.533</b>			

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf ESM (2019a).



<sup>76</sup> ESM (2012), Art. 8 Abs. 5.

<sup>77</sup> Vgl. Bundesfinanzministerium (2019c); Zu den Haftungsanteilen der Anteilseigner siehe Kullas et al. (2016), S. 48.

### 3.1.6 Überblick über die wesentlichen Merkmale von EFSM, EFSF und ESM

Die wesentlichen Eigenschaften von EFSM, EFSF und ESM werden in Tabelle 9 zusammengefasst.

**Tab. 9: Überblick über die wesentlichen Merkmale von EFSM, EFSF und ESM**

Merkmal	EFSM	EFSF	ESM	
Rechtsnatur	EU-Verordnung	Privatrechtlicher Vertrag	Völkerrechtlicher Vertrag	
Zeitraum	11. Mai 2010 bis 30. Juni 2013 <sup>78</sup>	7. Juni 2010 bis 30. Juni 2013	Seit dem 27. September 2012	
Maximales Ausleihvolumen	60 Mrd. Euro	440 Mrd. Euro	500 Mrd. Euro	
Gläubiger	Alle Mitgliedstaaten*	Euro-Staaten**	Alle Eurostaaten	
Haftungsmaßstab	Anteil am EU-Haushalt	Garantieanteile an der EFSF	Kapitalanteile am ESM	
Gläubigerstatus	Bevorrechtigt	Nicht bevorrechtigt	Bevorrechtigt	
<b>Kreditnehmer</b>	Griechenland	7.160 Mio. Euro	61.900 Mio. Euro	
	Irland	22.500 Mio. Euro	17.700 Mio. Euro	
	Portugal	24.300 Mio. Euro	26.000 Mio. Euro	
	Spanien		41.333 Mio. Euro	
	Zypern		6.300 Mio. Euro	
	Summe	53.960 Mio. Euro	185.600 Mio. Euro	109.533 Mio. Euro

Quelle: Eigene Darstellung.

\* Für den EFSM-Kredit für Griechenland ausschließlich Euro-Staaten.

\*\* Außer Griechenland, Irland, Portugal und Zypern.



## 3.2 Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen

Im Folgenden werden mögliche Umverteilungswirkungen zwischen den öffentlichen Haushalten der Euro-Staaten dargestellt, die aus Aktivitäten der Finanzhilfeeinrichtungen in den Jahren 2008 bis 2017 resultieren. Dabei wird zunächst dargestellt, welche Entlastungen auf Seiten der Schuldnerstaaten auftraten (siehe Kap. 3.2.1). Anschließend werden die Belastungen auf Seiten der Gläubigerstaaten dargestellt (siehe Kap. 3.2.2).

### 3.2.1 Entlastung der Schuldnerstaaten durch die Finanzhilfeeinrichtungen

Bei der Kreditvergabe durch die Finanzhilfeeinrichtungen werden die öffentlichen Haushalte jener Mitgliedstaaten 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.

<sup>78</sup> Der EFSM wurde 2013 vom ESM abgelöst, dennoch gilt die Verordnung des Rates weiterhin.

Der Zinsvorteil ergibt sich aus der Differenz zwischen zwei Zinssätzen. Dies ist zum einen der tatsächliche Zins, den ein Schuldnerstaat an die Finanzhilfeeinrichtungen zahlen muss, und zum anderen der hypothetische Kapitalmarktzins, der hätte gezahlt werden müssen, falls es keine Finanzhilfe gegeben hätte. 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 die Schuldnerstaaten haben Anreize, Anleihen mit kurzen Laufzeiten zu emittieren, um die Zinszahlungen zu reduzieren. Die von den Finanzhilfeeinrichtungen erhaltenen Hilfen weisen demgegenüber teilweise sehr lange Laufzeiten auf. Doch auch die langen Laufzeiten der Finanzhilfen führen 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 Mitgliedstaaten kurzfristig nicht stark steigt. Zum anderen ermöglichen sie, dass der Refinanzierungsbedarf der Schuldnerstaaten in naher Zukunft nicht die vom IWF definierte kritische Schwelle von 15% des BIP übersteigt.<sup>79</sup> 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 zinssenkenden Effekt zu messen, wird angenommen, dass die Schuldnerstaaten Anleihen emittiert hätten, deren Laufzeiten den gewährten Finanzhilfen entsprechen.

Dabei 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 unterschiedliche Auszahlungsdaten aufweisen.

Bei der Berechnung der Zinssätze – für die fiktive Anleihe ebenso wie für den tatsächlichen Zinssatz der jeweiligen Finanzhilfe – wird für jedes Jahr, in dem ein Mitgliedstaat Finanzhilfen erhalten hat, ein jährlicher Durchschnittszinssatz gebildet. Der Saldo aus dem jährlichen Durchschnittszinssatz der fiktiven Anleihe und dem jährlichen Durchschnittszinssatz der tatsächlichen Finanzhilfe ergibt schließlich den Zinsvorteil in einem bestimmten Jahr. Multipliziert man diesen Zinsvorteil mit den ausstehenden Kreditsummen der Finanzhilfen in diesem Jahr, erhält man die Entlastung des Mitgliedstaats in diesem Jahr durch die Finanzhilfe. Die Ergebnisse werden sowohl pro Jahr als auch für den hier untersuchten Zeitraum 2008 bis 2017 ausgewiesen.

Als Zins für die fiktive Anleihe wird die Rendite einer vom Schuldnerstaat tatsächlich emittierten Anleihe herangezogen, deren Restlaufzeit der Laufzeit der gewährten Finanzhilfe entspricht. Als Stichtag wird, soweit möglich, ein Monat vor Beantragung der Finanzhilfen genommen. Dieser Zeitpunkt – ein Monat vor Beantragung der Finanzhilfen – wird gewählt, weil die Beantragung, oder bereits Gerüchte darüber, die Rendite der tatsächlichen und mithin der fiktiven Anleihe beeinflussen. Falls es für den betreffenden Staat zu diesem Zeitpunkt keine Anleihen mit entsprechender Restlaufzeit gibt, wird eine Anleihe des Staats herangezogen, deren Restlaufzeit der Laufzeit der Finanzhilfe am nächsten kommt (siehe Tab. 10). Bei Mitgliedstaaten, die Finanzhilfen von verschiedenen Finanzhilfeeinrichtungen

---

<sup>79</sup> 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 Staats gefährdet und somit auch die Rückkehr eines Schuldnerstaats an den Kapitalmarkt.

erhalten haben (Griechenland, Irland und Portugal), wird als Stichtag für die Bestimmung der Zinssätze der fiktiven Anleihe der Monat vor der erstmaligen Beantragung von Finanzhilfen herangezogen. Dadurch wird sichergestellt, dass die Zinssätze der fiktiven Anleihen nicht durch bereits gewährte Finanzhilfen verzerrt werden. Einen Überblick über die Zinssätze für die fiktiven Anleihen aller Mitgliedstaaten, die Finanzhilfen erhalten haben, bietet Tabelle 10. Die Reihenfolge richtet sich nach dem Datum der Beantragung.

**Tab. 10: Überblick über die Zinssätze für die fiktiven Anleihen**

Mitgliedstaat	Finanzhilfeeinrichtung	Laufzeit der Finanzhilfe	Datum der Beantragung der ersten Finanzhilfe	Rendite der tatsächlich emittierten Anleihe (= fiktiver Zins)	Zugrunde gelegter Stichtag	Restlaufzeit der tatsächlich emittierten Anleihe
Ungarn	BoP	5 Jahre	30.10.2008	12,17%	01.10.2008	5 Jahre
Lettland	BoP	7 Jahre	22.11.2008	5,36%	01.10.2008	5 Jahre
Rumänien	BoP	7 Jahre	25.03.2009	10,96%	02.02.2009	5 Jahre
Griechenland	bilaterale Kredite	16 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	33 Jahre	11.04.2010	6,47%	01.03.2010	30 Jahre
Griechenland	ESM	30 Jahre	11.04.2010	6,47%	01.03.2010	30 Jahre
Irland	bilaterale Kredite	7 Jahre	21.10.2010	6,75%	01.09.2010	10 Jahre
Irland	EFSM	17 Jahre	21.10.2010	6,95%	01.09.2010	15 Jahre
Irland	EFSF	21 Jahre	21.10.2010	6,95%	01.09.2010	15 Jahre
Portugal	EFSM	15 Jahre	08.04.2011	8,49%	01.03.2011	15 Jahre
Portugal	EFSF	21 Jahre	08.04.2011	7,08%	01.03.2011	20 Jahre
Spanien	ESM	9 Jahre	25.06.2012	6,50%	01.06.2012	10 Jahre
Zypern	ESM	15 Jahre	25.06.2012	7,00%	01.05.2012	10 Jahre

Quelle: Trading Economics (2019); Bank of Greece (2019); eigene Darstellung.



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

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinszahlung für die fiktive Anleihe} \\ & \text{– tatsächliche Zinszahlung für die erhaltene Finanzhilfe} \\ & = \text{Entlastung des Schuldnerstaats.} \end{aligned}$$

### 3.2.2 Belastung der Gläubigerstaaten durch die Finanzhilfeeinrichtungen

Auf Seiten der Gläubigerstaaten führen die Zinsvorteile der Schuldnerstaaten zu einer Belastung der öffentlichen Haushalte. Denn die Gläubigerstaaten gewähren unter Zuhilfenahme der Finanzhilfeeinrichtungen Darlehen zu Konditionen, die das Ausfallrisiko 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 mit der Finanzhilfe 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 Gläubigerstaats entspricht dessen Anteil an der jeweiligen Finanzhilfeeinrichtung.<sup>80</sup>

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

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinseinnahmen für die fiktive Anleihe} \\ & - \text{tatsächliche Zinseinnahmen für die gewährten Finanzhilfen} \\ & = \text{Belastung aller Gläubigerstaaten} \\ & \times \text{prozentualer Anteil des Staats an der Finanzhilfeeinrichtung} \\ & = \text{Belastung des einzelnen Gläubigerstaats.}^{81} \end{aligned}$$

Im Fall der BoP-Fazilität, der bilateralen Kredite, des EFSM und des ESM muss bei der Bestimmung des Zinses für die fiktive Anleihe noch beachtet werden, dass sie bevorrechtigte Gläubiger sind.<sup>82</sup> Dies bedeutet, dass die Kredite dieser vier Finanzhilfeeinrichtungen im Fall von Zahlungsschwierigkeiten vorrangig 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 hätte. Wie wichtig ein bevorrechtigter Gläubigerstatus ist, wurde beim griechischen Schuldenschnitt Anfang 2012 deutlich, von dem die bilateralen Kredite aufgrund dieses Status nicht betroffen waren.

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 Schuldnerstaats ist. Dieser Anteil umfasst zum einen Finanzhilfen mit bevorrechtigten Gläubigerstatus, zum anderen aber auch IWF-Kredite, da auch diese einen bevorrechtigten Gläubigerstatus haben. Ist nur ein kleiner Teil der Schulden bevorrechtigt, ist deren Ausfallwahrscheinlichkeit selbst bei Insolvenz eines Schuldners gering. Sind hingegen nahezu sämtliche Schulden des Staats bevorrechtigt, werden die bevorrechtigten Gläubiger im Fall einer Insolvenz zumindest auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten müssen. Die nachfolgende Tabelle bietet einen Überblick über den Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigten Gläubigerstatus an den Gesamtschulden der Mitgliedstaaten, die in dem Zeitraum von 2008 bis 2017 Finanzhilfen erhalten haben.

<sup>80</sup> Davon ausgenommen sind die bilateralen Kredite für Irland. Die Belastung aus diesen Krediten wird vollständig von den jeweiligen Gläubigern der Kredite (UK, Schweden und Dänemark) getragen.

<sup>81</sup> Im Fall der bilateralen Kredite entfällt der zweite Teil der Rechnung.

<sup>82</sup> Vgl. Schlegl et al. (2019).

**Tab. 11: Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigten Gläubigerstatus**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Irland				10,28%	18,73%	21,76%	23,56%	16,01%	15,23%	15,17%
Griechenland			4,90%	16,24%	22,53%	25,36%	24,61%	24,51%	28,96%	31,24%
Lettland	0,90%	36,67%	48,22%	46,55%	42,07%	31,93%	23,07%	8,44%	7,35%	6,70%
Portugal				5,99%	17,93%	20,75%	22,28%	19,43%	17,05%	14,07%
Rumänien		19,55%	38,02%	40,79%	35,39%	25,82%	14,61%	6,56%	5,95%	4,99%
Spanien					0,28%	4,40%	4,01%	3,53%	3,26%	3,01%
Ungarn	1,09%	15,96%	18,46%	18,74%	14,25%	7,29%	4,05%	1,84%	0,46%	
Zypern						13,26%	28,47%	33,91%	37,47%	37,17%

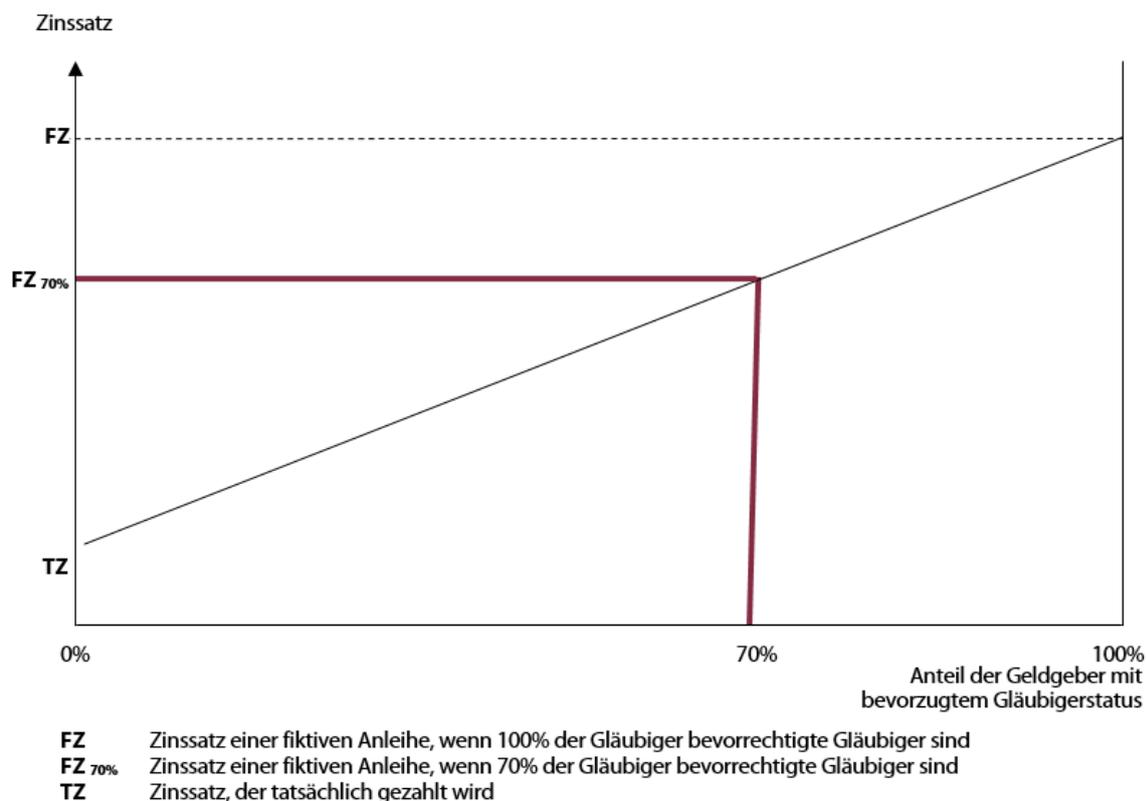
Quelle: Eigene Berechnung und Darstellung, Eurostat (2019c).



In der Studie wird dem Umstand, dass einige Finanzhilfen einen bevorrechtigten Gläubigerstatus haben, Rechnung getragen, indem der Zinssatz der fiktiven Anleihe in diesem Fall verringert wird. Je geringer der Anteil der Schulden mit bevorrechtigten Gläubigerstatus eines Staats ist, desto mehr nähert sich 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 Zinssatz der Finanzhilfen wird dabei mit dem prozentualen Anteil der Staatsschulden mit bevorrechtigtem Gläubigerstatus multipliziert. Addiert man zu diesem Ergebnis den tatsächlichen Zinssatz der fiktiven Anleihe, ergibt dies 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 also umso kleiner aus, je größer der Anteil der Schulden mit bevorrechtigten Status an der Gesamtverschuldung ist. Haben alle Schulden eines Staats einen bevorrechtigten Gläubigerstatus, entspricht der korrigierte 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 Zinssatz der fiktiven Anleihe liegt dann in der Nähe des Zinssatzes, den die Finanzhilfeeinrichtungen tatsächlich verlangen. Abbildung 7 zeigt beispielhaft den Effekt für die Verringerung des Haftungsrisikos. Im Beispiel beträgt der Anteil der Schulden mit einem bevorrechtigten Gläubigerstatus 70%.

**Abb. 7: 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.

Tabelle 12 gibt die durchschnittlichen korrigierten fiktiven Zinssätze der Mitgliedstaaten an, die Finanzhilfen erhalten haben. EFSF-Finanzhilfen sind nicht enthalten, da die EFSF-Kredite keinen bevorrechtigten Status haben.

**Tab. 12: Durchschnittliche korrigierte fiktive Zinssätze (in %)**

Jahr	BoP-Finanzhilfen			Bilaterale Kredite		EFSM			ESM		
	Ungarn	Lettland	Rumänien	Griechenland	Irland	Irland	Portugal	Griechenland	Spanien	Zypern	Griechenland
2008	0,20										
2009	3,67	2,44	2,00								
2010	4,98	3,85	3,67	1,85							
2011	4,90	4,18	5,68	2,82	0,86	3,67	1,73				
2012	4,66	4,08	5,82	2,93	2,02	3,36	3,32		0,03		
2013	4,05	3,86	5,06	2,04	2,62	3,91	4,07		0,79	0,77	
2014	3,46	2,73	4,17	2,02	3,36	3,92	3,98		1,12	2,34	
2015	3,78	1,41	3,22	1,85	2,99	3,58	3,92	0,04	1,06	2,83	0,56
2016	0,97	3,39	3,47	1,92	2,91	3,35	3,55		1,27	3,20	1,96
2017		3,37	3,14	2,07	2,98	3,34	3,28		1,26	3,18	2,44

Quelle: Eigene Darstellung.



### 3.3 Berechnung der Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen

Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Umfang die Finanzhilfen der EU zwischen den öffentlichen Haushalten der Mitgliedstaaten in den Jahren 2008 bis 2017 zu Umverteilung geführt haben. Zunächst wird das Ausmaß der Umverteilung dargestellt, das sich aus der BoP-Fazilität ergibt (siehe Kap. 3.3.1). Anschließend wird die Umverteilung als Folge der Vergabe bilateraler Kredite aufgezeigt (siehe Kap. 3.3.2), gefolgt von der Umverteilung durch den EFSM (siehe Kap. 3.3.3) und der Umverteilung durch die EFSF (siehe Kap. 3.3.4). Abschließend erfolgt die Darstellung der Umverteilung durch den ESM (siehe Kap. 3.3.5).

#### 3.3.1 Berechnung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität

BoP-Kredite wurden Ungarn, Lettland und Rumänien gewährt. Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß zwischen den Mitgliedstaaten durch die BoP-Fazilität umverteilt wurde. Zunächst wird die Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität dargestellt (siehe Kap. 3.3.1.1). Anschließend werden die Ergebnisse der Berechnung präsentiert (siehe Kap. 3.3.1.2).

##### 3.3.1.1 Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die BoP-Fazilität

Um die Entlastung der Empfänger der BoP-Finanzhilfen zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode (siehe Kap. 3.2.1) zur Anwendung. Somit ergibt sich für die drei Empfänger von BoP-Finanzhilfen – Ungarn, Lettland und Rumänien – die Entlastung pro Jahr wie folgt:

Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe  
 – tatsächliche Zinszahlungen für die BoP-Finanzhilfen  
 = Entlastung des Empfängerstaats.

Um die hypothetischen wie tatsächlichen Zinszahlungen in den Jahren 2008 bis 2017 wiedergeben zu können, wird jeweils mit einem Durchschnittszins gerechnet. Der Durchschnittszins gibt den gewichteten Zins der einzelnen Tranchen an. Dies ist von Bedeutung, da sich die Zinsen der BoP-Kredite von Tranche zu Tranche unterscheiden.

Der Durchschnittszins ist auf zwei Arten gewichtet. Zum einen werden die Zinssätze der Tranchen mit der Kreditsumme der jeweiligen Tranche gewichtet. Tranchen mit höheren Kreditsummen werden also entsprechend stärker gewichtet als Tranchen mit geringeren Kreditsummen. Zum anderen werden die Zinssätze der Tranchen, die unterjährig aus- oder zurückgezahlt wurden, nur mit dem Anteil gewichtet, der dem Zeitraum entspricht, für den der Kredit in diesem Jahr vergeben war. So beläuft sich der Durchschnittszins für den BoP-Kredit Ungarns für das Jahr 2008 nur auf 0,2% (siehe Tab. 12), obwohl der Jahreszinssatz für diese Tranche 3,25% betrug. Der Unterschied ist darauf zurückzuführen, dass die Auszahlung erst am 9. Dezember erfolgte, so dass nur 22 von 366 Tagen berücksichtigt wurden.

Die Berechnung der Belastung erfolgt analog zur Berechnung der Entlastung. So wird auch hier mit einem jährlichen Durchschnittszins gerechnet. Es werden also alle Zinssätze und die Höhe der Kreditsummen der einzelnen Tranchen pro Jahr sowie das jeweilige Auszahlungs- bzw. Rückzahlungsdatum berücksichtigt. Da die Gläubiger bevorrechtigt sind, wird der hypothetische Zinssatz nach der in Kapitel 3.2.2 erläuterten Methode modifiziert. Somit ergibt sich für alle Gläubiger der BoP-Kredite folgende Belastung pro Jahr:

Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe  
 – tatsächliche Zinseinnahmen für die gewährten BoP-Kredite  
 = Belastung aller Mitgliedstaaten  
 x prozentualer BNE-Eigenmittelanteil eines Mitgliedstaats am EU-Haushalt  
 = Belastung des Mitgliedstaats

### 3.3.1.2 Ergebnis: Umverteilung durch die BoP-Fazilität

Im Folgenden wird die Entlastung durch die BoP-Kredite für Ungarn, Lettland und Rumänien dargestellt (siehe Kap. 3.3.1.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 3.3.1.2.2).

#### 3.3.1.2.1 Entlastung durch die BoP-Fazilität

##### BoP-Kredit für Ungarn

Ungarn beantragte im Oktober 2008 Finanzhilfen in Form eines BoP-Kredits. Daraufhin wurden Ungarn insgesamt 6,5 Mrd. Euro BoP-Finanzhilfen gewährt. Tatsächlich ausbezahlt wurden jedoch nur 5,5 Mrd. Euro. Der Kredit wurde in drei Tranchen (ursprünglich waren vier vorgesehen) zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 13). Die erste Tranche wurde am 9. Dezember 2008 ausgezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen betrug 5 Jahre. Mittlerweile hat Ungarn den BoP-Kredit komplett zurückgezahlt.

**Tab. 13: BoP-Kredit für Ungarn**

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	2.000	09.12.2008	3	09.12.2011
2	2.000	26.03.2009	6	07.11.2014
3	1.500	06.07.2009	7	06.04.2016
<b>Gesamt</b>	<b>5.500</b>		<b>5*</b>	

Quelle: EU-Kommission (2019g); eigene Berechnung.



\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.

Um die Entlastung für den ungarischen Haushalt durch den BoP-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der ungarische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 12,17% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Aus- und Rückzahlungen der BoP-Tranchen, ergibt dies für die einzelnen Jahre einen fiktiven Zinssatz zwischen 0,73% und 12,17%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des BoP-Kredits in den Jahren 2008 bis 2016 von 0,20% bis 3,63%.<sup>83</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2008 bis 2016 ergibt sich für den ungarischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 2,403 Mrd. Euro durch den BoP-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der ungarischen Bevölkerung beträgt 242 Euro (siehe Tab. 14).

**Tab. 14: Entlastung Ungarns durch den BoP-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2008	2.000	0,20%	0,73%	<b>10,72</b>	10,04	<b>1,07</b>
2009	5.500	2,57%	9,44%	<b>377,76</b>	10,02	<b>37,69</b>
2010	5.500	3,35%	12,17%	<b>484,98</b>	10,00	<b>48,50</b>
2011	5.500	3,28%	11,90%	<b>474,22</b>	9,97	<b>47,56</b>
2012	3.500	3,41%	12,17%	<b>306,58</b>	9,92	<b>30,90</b>
2013	3.500	3,41%	12,17%	<b>306,58</b>	9,89	<b>30,99</b>
2014	3.500	3,14%	11,14%	<b>280,18</b>	9,87	<b>28,40</b>
2015	1.500	3,63%	12,17%	<b>128,18</b>	9,84	<b>13,02</b>
2016	1.500	0,96%	3,23%	<b>33,97</b>	9,81	<b>3,46</b>
<b>Gesamt</b>				<b>2.403,16</b>		<b>241,59</b>

Quelle: Eigene Berechnung.



\* Gewichtete Zinssätze.

<sup>83</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

### BoP-Kredit für Lettland

Nachdem sich die wirtschaftliche Lage Lettlands 2008 aufgrund von Liquiditäts- und Vertrauensproblemen des lettischen Bankensektors<sup>84</sup> verschlechtert hatte, beantragte das Land im November 2008 BoP-Finanzhilfen.<sup>85</sup> Daraufhin wurden Lettland 3,1 Mrd. Euro BoP-Finanzhilfen gewährt.<sup>86</sup> Davon wurden letztlich 2,9 Mrd. Euro ausgezahlt. Der Kredit wurde in vier Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 15). Die erste Tranche wurde am 25. Februar 2009 ausgezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 7 Jahre. Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2025 an.

**Tab. 15: BoP-Kredit für Lettland**

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

Quelle: EU-Kommission (2019h); eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den lettischen Haushalt durch den BoP-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der lettische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 5,36% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Aus- und Rückzahlungen der BoP-Tranchen, ergibt dies für die einzelnen Jahre einen fiktiven Zinssatz zwischen 3,32% und 5,36%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des BoP-Kredits in den Jahren 2009 bis 2017 von 1,34% bis 3,23%.

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2009 bis 2017 ergibt sich für den lettischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 375 Mio. Euro durch den BoP-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der lettischen Bevölkerung beträgt 184 Euro (siehe Tab. 16).

<sup>84</sup> Erwägungsgrund 2 Entscheidung (EU) Nr. 290/2009.

<sup>85</sup> Vgl. EU-Kommission (2008).

<sup>86</sup> Entscheidung (EU) Nr. 290/2009.

**Tab. 16: Entlastung Lettlands durch den BoP-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2009	2.200	1,94%	3,32%	<b>30,46</b>	2,14	<b>14,22</b>
2010	2.900	2,88%	4,89%	<b>58,16</b>	2,10	<b>27,73</b>
2011	2.900	3,15%	5,36%	<b>64,07</b>	2,06	<b>31,10</b>
2012	2.900	3,15%	5,36%	<b>64,07</b>	2,03	<b>31,49</b>
2013	2.900	3,15%	5,36%	<b>64,07</b>	2,01	<b>31,83</b>
2014	2.900	2,35%	3,98%	<b>47,41</b>	1,99	<b>23,78</b>
2015	1.900	1,34%	2,23%	<b>16,88</b>	1,98	<b>8,54</b>
2016	700	3,23%	5,36%	<b>14,90</b>	1,96	<b>7,60</b>
2017	700	3,23%	5,36%	<b>14,90</b>	1,94	<b>7,67</b>
<b>Gesamt</b>				<b>374,89</b>		<b>183,96</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



### BoP-Kredit für Rumänien

Als bisher letzter Staat beantragte Rumänien im März 2009 BoP-Finanzhilfen.<sup>87</sup> Daraufhin wurden Rumänien insgesamt 5,0 Mrd. Euro BoP-Finanzhilfen gewährt.<sup>88</sup> Der BoP-Kredit wurde in fünf Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 17). Die erste Tranche wurde am 27. Juli 2009 ausgezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen betrug 7 Jahre.<sup>89</sup> Mittlerweile hat Rumänien den Kredit komplett zurückgezahlt.

Vorsorglich wurden Rumänien 2011 und 2013 zwei zusätzliche BoP-Kreditlinien in Höhe von 1,4 Mrd. Euro bzw. 2,0 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. 17: BoP-Kredit für Rumänien**

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.500	27.07.2009	6	27.01.2015
2	1.000	11.03.2010	9	10.05.2019
3	1.150	22.09.2010	7	22.09.2017
4	1.200	24.03.2011	7	04.04.2018
5	150	22.06.2011	7	04.10.2018
<b>Gesamt</b>	<b>5.000</b>		<b>7*</b>	

Quelle: EU-Kommission (2019i); eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



<sup>87</sup> Vgl. EU-Kommission (2009).

<sup>88</sup> Entscheidung (EU) Nr. 459/2009.

<sup>89</sup> Art. 3 Abs. 1 Entscheidung (EU) Nr. 459/2009.

Um die Entlastung für den rumänischen Haushalt durch den BoP-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der rumänische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 10,96% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Aus- und Rückzahlungen der BoP-Tranchen, ergibt dies für die einzelnen Jahre einen fiktiven Zinssatz zwischen 4,71% und 10,96%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des BoP-Kredits in den Jahren 2009 bis 2017 von 1,34% bis 3,03%.<sup>90</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2009 bis 2017 ergibt sich für den rumänischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 2,632 Mrd. Euro durch den BoP-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der rumänischen Bevölkerung beträgt 132 Euro (siehe Tab. 18).

**Tab. 18: Entlastung Rumäniens durch den BoP-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2009	1.500	1,34%	4,71%	<b>50,52</b>	20,37	<b>2,48</b>
2010	3.650	2,24%	7,87%	<b>205,79</b>	20,25	<b>10,16</b>
2011	5.000	2,81%	10,20%	<b>369,53</b>	20,15	<b>18,34</b>
2012	5.000	3,03%	10,96%	<b>396,10</b>	20,06	<b>19,75</b>
2013	5.000	3,03%	10,96%	<b>396,13</b>	19,98	<b>19,82</b>
2014	5.000	3,03%	10,96%	<b>396,13</b>	19,91	<b>19,90</b>
2015	5.000	2,16%	7,91%	<b>287,36</b>	19,82	<b>14,50</b>
2016	3.500	2,99%	10,96%	<b>278,68</b>	19,70	<b>14,14</b>
2017	3.500	2,78%	9,97%	<b>251,64</b>	19,59	<b>12,85</b>
<b>Gesamt</b>				<b>2.631,88</b>		<b>131,95</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



<sup>90</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

### Gesamtentlastungen durch die BoP-Kredite

Die Empfängerstaaten wurden im Zeitraum von 2008 bis 2017 insgesamt in einem Umfang von 5,410 Mrd. Euro entlastet. Am meisten profitierte Rumänien mit 2,632 Mrd. Euro (siehe Tab. 19).

**Tab. 19: Entlastung der Empfängerstaaten durch alle BoP-Kredite (in Mio. Euro)**

Jahr	Ungarn	Lettland	Rumänien	Gesamt
2008	10,72	0,00	0,00	10,72
2009	377,76	30,46	50,52	458,74
2010	484,98	58,16	205,79	748,92
2011	474,22	64,07	369,53	907,82
2012	306,58	64,07	396,10	766,74
2013	306,58	64,07	396,13	766,77
2014	280,18	47,41	396,13	723,72
2015	128,18	16,88	287,36	432,42
2016	33,97	14,90	278,68	327,54
2017	0,00	14,90	251,64	266,54
<b>Gesamt</b>	<b>2.403,16</b>	<b>374,89</b>	<b>2.631,88</b>	<b>5.409,92</b>

Quelle: Eigene Berechnung.



#### 3.3.1.2.2 Belastung durch die BoP-Fazilität

Für die BoP-Kredite haften der EU-Haushalt und mithin alle Mitgliedstaaten gemäß ihrem BNE-Eigenmittelanteil am EU-Haushalt. Die Belastung der Mitgliedstaaten ergibt sich aus dem Insolvenzrisiko der Schuldnerstaaten. Denn die Insolvenz eines Schuldnerstaats führt zu Verlusten im EU-Haushalt und mithin der Mitgliedstaaten.

Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da die BoP-Kredite im Fall einer Staatsinsolvenz jedoch bevorrechtigt bedient werden, ist das Haftungsrisiko für die Mitgliedstaaten geringer als für private Gläubiger. Daher werden die fiktiven Zinssätze – für alle drei Mitgliedstaaten, die Finanzhilfen erhalten haben – nach der in Kap. 3.2.2 dargestellten Methode verringert (im Folgenden: korrigierter fiktiver Zinssatz) (siehe Abb. 7). So beträgt der durchschnittliche korrigierte fiktive Zinssatz für Ungarn im Jahr 2010 4,98% (siehe Tab. 12), während der fiktive Zinssatz 12,17% beträgt (siehe Tab. 10). Dies ist darauf zurückzuführen, dass 2010 18,46% der ungarischen Staatsschulden einen bevorrechtigten Status hatten (siehe Tab. 11).

Die Korrektur der fiktiven Zinssätze der BoP-Kredite führt dazu, dass die Belastungen der über den EU-Haushalt haftenden Staaten mit 1,035 Mrd. Euro geringer ausfallen als die kumulierten Entlastungen von 5,410 Mrd. Euro (siehe Tab. 20). Der größte Teil der Belastungen in Höhe von 4,375 Mrd. Euro wird von privaten Gläubigern getragen, die ungarische, lettische oder rumänische Staatsanleihen halten und im Fall einer Insolvenz nachrangig behandelt werden, also bei einem Schuldenschnitt mit höheren Verlusten rechnen müssen. Die Pro-Kopf-Belastung der einzelnen Mitgliedstaaten durch die BoP-Kreditgewährung kann Tabelle 21 entnommen werden.

**Tab. 20: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle BoP-Kredite (in Mio. Euro)**

Gläubiger	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0	2,68	5,33	8,38	6,78	4,51	2,61	1,82	0,57	0,42	<b>33,12</b>	<b>3,31</b>
Bulgarien	0	0,27	0,49	0,87	0,68	0,47	0,28	0,21	0,06	0,05	<b>3,39</b>	<b>0,34</b>
Dänemark	0	1,78	3,4	5,42	4,49	3,02	1,49	1,02	0,35	0,28	<b>21,26</b>	<b>2,13</b>
Deutschland	0,02	17,54	35,73	53,33	44,97	31,75	16,92	11,03	3,96	3,05	<b>218,31</b>	<b>21,83</b>
Estland	0	0,11	0,20	0,34	0,28	0,22	0,13	0,09	0,03	0,02	<b>1,40</b>	<b>0,14</b>
Finnland	0	1,35	2,52	4,55	3,39	2,28	1,26	0,87	0,29	0,23	<b>16,74</b>	<b>1,67</b>
Frankreich	0,02	15,14	29,51	44,84	36,21	24,85	13,74	9,5	3,07	2,28	<b>179,17</b>	<b>17,92</b>
Griechenland	0	1,77	3,37	4,40	3,14	2,08	1,26	0,61	0,24	0,18	<b>17,03</b>	<b>1,71</b>
Irland	0	1,06	1,90	2,8	2,24	1,72	1,05	0,80	0,26	0,26	<b>12,09</b>	<b>1,21</b>
Italien	0,02	11,55	22,62	37,11	27,15	18,3	10,35	7,54	2,26	1,71	<b>138,61</b>	<b>13,86</b>
Kroatien	–	–	–	–	–	0,25	0,26	0,17	0,06	0,05	<b>0,80</b>	<b>0,16</b>
Lettland	0	0,16	0,27	0,43	0,39	0,29	0,17	0,10	0,03	0,03	<b>1,87</b>	<b>0,19</b>
Litauen	0	0,22	0,37	0,68	0,55	0,4	0,23	0,16	0,05	0,04	<b>2,70</b>	<b>0,27</b>
Luxemburg	0	0,22	0,39	0,69	0,48	0,35	0,16	0,17	0,05	0,04	<b>2,54</b>	<b>0,26</b>
Malta	0	0,04	0,08	0,14	0,11	0,09	0,05	0,04	0,01	0,01	<b>0,57</b>	<b>0,06</b>
Niederlande	0	3,45	6,84	10,79	8,38	5,85	3,68	2,25	0,73	0,51	<b>42,49</b>	<b>4,25</b>
Österreich	0	1,91	4,06	6,50	5,22	3,52	1,87	1,24	0,43	0,33	<b>25,07</b>	<b>2,51</b>
Polen	0	2,22	5,27	8,00	6,38	4,35	2,52	1,85	0,56	0,43	<b>31,58</b>	<b>3,16</b>
Portugal	0	1,20	2,69	3,85	3,02	1,90	1,15	0,75	0,25	0,19	<b>14,98</b>	<b>1,50</b>
Rumänien	0	0,99	1,72	2,9	2,52	1,59	0,97	0,67	0,22	0,18	<b>11,75</b>	<b>1,18</b>
Schweden	0	2,03	4,97	7,98	6,64	4,66	2,36	1,48	0,56	0,40	<b>31,09</b>	<b>3,11</b>
Slowakei	0	0,52	0,91	1,53	1,2	0,84	0,46	0,31	0,11	0,09	<b>5,96</b>	<b>0,60</b>
Slowenien	0	0,29	0,50	0,81	0,6	0,41	0,23	0,17	0,05	0,04	<b>3,10</b>	<b>0,31</b>
Spanien	0,01	8,02	15,28	23,44	17,86	11,86	7,05	4,38	1,51	1,12	<b>90,53</b>	<b>9,05</b>
Tschechien	0	0,96	2,11	3,72	2,56	1,63	0,94	0,66	0,21	0,19	<b>12,98</b>	<b>1,30</b>
Ungarn	0	0,64	1,39	2,13	1,59	1,06	0,64	0,47	0,15	0,12	<b>8,19</b>	<b>0,82</b>
UK	0,01	5,07	17,78	25,96	22,83	15,64	7,08	8,26	1,75	1,28	<b>105,66</b>	<b>10,57</b>
Zypern	0	0,13	0,25	0,39	0,30	0,19	0,10	0,10	0,02	0,02	<b>1,51</b>	<b>0,15</b>
<b>Staaten</b>	<b>0,12</b>	<b>81,34</b>	<b>169,95</b>	<b>261,99</b>	<b>209,93</b>	<b>144,07</b>	<b>78,99</b>	<b>56,71</b>	<b>17,84</b>	<b>13,55</b>	<b>1034,5</b>	<b>103,449</b>
Private	10,61	377,39	578,97	645,83	556,81	622,69	644,73	375,71	309,7	252,99	<b>4375,42</b>	<b>437,54</b>
Gesamt	10,72	458,74	748,92	907,82	766,74	766,77	723,72	432,42	327,54	266,54	<b>5409,92</b>	<b>540,993</b>

Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.

**Tab. 21: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle BoP-Kredite pro Kopf (in Euro)**

Gläubiger	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0	0,25	0,49	0,76	0,61	0,40	0,23	0,16	0,05	0,04	2,99	0,30
Bulgarien	0	0,04	0,07	0,12	0,09	0,07	0,04	0,03	0,01	0,01	0,46	0,05
Dänemark	0	0,32	0,61	0,97	0,80	0,54	0,26	0,18	0,06	0,05	3,80	0,38
Deutschland	0	0,21	0,44	0,66	0,56	0,39	0,21	0,14	0,05	0,04	2,70	0,27
Estland	0	0,08	0,15	0,25	0,21	0,16	0,10	0,07	0,02	0,02	1,06	0,11
Finnland	0	0,25	0,47	0,84	0,63	0,42	0,23	0,16	0,05	0,04	3,10	0,31
Frankreich	0	0,23	0,46	0,69	0,55	0,38	0,21	0,14	0,05	0,03	2,74	0,27
Griechenland	0	0,16	0,30	0,40	0,28	0,19	0,12	0,06	0,02	0,02	1,54	0,16
Irland	0	0,23	0,42	0,61	0,49	0,37	0,23	0,17	0,06	0,05	2,63	0,26
Italien	0	0,20	0,38	0,62	0,46	0,30	0,17	0,12	0,04	0,03	2,32	0,23
Kroatien	–	–	–	–	–	0,06	0,06	0,04	0,01	0,01	0,19	0,04
Lettland	0	0,08	0,13	0,21	0,19	0,14	0,09	0,05	0,02	0,01	0,92	0,09
Litauen	0	0,07	0,12	0,22	0,18	0,14	0,08	0,05	0,02	0,01	0,90	0,09
Luxemburg	0	0,44	0,77	1,33	0,90	0,64	0,28	0,29	0,08	0,07	4,81	0,48
Malta	0	0,10	0,20	0,33	0,25	0,20	0,10	0,10	0,03	0,02	1,35	0,13
Niederlande	0	0,21	0,41	0,65	0,50	0,35	0,22	0,13	0,04	0,03	2,54	0,25
Österreich	0	0,23	0,49	0,77	0,62	0,41	0,22	0,14	0,05	0,04	2,97	0,30
Polen	0	0,06	0,14	0,21	0,17	0,11	0,07	0,05	0,01	0,01	0,83	0,08
Portugal	0	0,11	0,25	0,36	0,29	0,18	0,11	0,07	0,02	0,02	1,43	0,14
Rumänien	0	0,05	0,08	0,14	0,13	0,08	0,05	0,03	0,01	0,01	0,59	0,06
Schweden	0	0,22	0,53	0,84	0,70	0,49	0,24	0,15	0,06	0,04	3,27	0,33
Slowakei	0	0,10	0,17	0,28	0,22	0,16	0,08	0,06	0,02	0,02	1,10	0,11
Slowenien	0	0,14	0,25	0,39	0,29	0,20	0,11	0,08	0,03	0,02	1,51	0,15
Spanien	0	0,17	0,33	0,5	0,38	0,25	0,15	0,09	0,03	0,02	1,94	0,19
Tschechien	0	0,09	0,20	0,35	0,24	0,15	0,09	0,06	0,02	0,02	1,24	0,12
Ungarn	0	0,06	0,14	0,21	0,16	0,11	0,06	0,05	0,01	0,01	0,82	0,08
UK	0	0,08	0,28	0,41	0,36	0,24	0,11	0,13	0,03	0,02	1,66	0,17
Zypern	0	0,16	0,30	0,46	0,34	0,22	0,12	0,12	0,03	0,02	1,78	0,18

Quelle: Eigene Berechnung. Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



Die drei Mitgliedstaaten, die BoP-Finanzhilfen erhalten haben, haften auch in Höhe ihres Anteils am EU-Haushalt für die BoP-Kredite. Allerdings fallen die Haftung und damit die Belastungen für die Haushalte dieser Mitgliedstaaten wesentlich geringer aus als die Entlastung in Form der BoP-Finanzhilfen.

### 3.3.2 Berechnung der Umverteilung durch die bilateralen Kredite

Bilaterale Kredite wurden Griechenland und Irland gewährt. Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß zwischen den Mitgliedstaaten durch die bilateralen Kredite umverteilt wurde. Zunächst wird die Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die bilateralen Kredite dargestellt (siehe Kap. 3.3.2.1).

Anschließend werden die Ergebnisse der Berechnung präsentiert, zunächst für Griechenland (siehe Kap. 3.3.2.2), dann für Irland (siehe Kap. 3.3.2.3). Eine gemeinsame Abhandlung ist – im Gegensatz zu den anderen Finanzhilfen – nicht möglich, weil die Kredite für Griechenland und jene für Irland strukturell, insbesondere hinsichtlich des Kreises der Gläubiger, nicht vergleichbar sind.

### 3.3.2.1 Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die bilateralen Kredite

Um die Entlastung der Empfänger der bilateralen Kredite zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode (siehe Kap. 3.2.1) zur Anwendung. Somit ergibt sich für die beiden Empfänger – Griechenland und Irland – die Entlastung pro Jahr wie folgt:

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

Um die hypothetischen und die tatsächlichen Zinszahlungen in den Jahren 2010 bis 2017 wiedergeben zu können, wird jeweils mit einem Durchschnittszins gerechnet. Der Durchschnittszins gibt den jährlichen Durchschnitt der Zinsen der ausgezahlten Tranchen an. Dies ist von Bedeutung, da die Zinsen, die die Empfängerstaaten für die bilateralen Kredite zahlen müssen, variabel sind. Der Zins, den Griechenland für die bilateralen Kredite zahlen muss, basiert auf den 3-Monats-Euribor, auf den ein Risikoaufschlag in Höhe von drei Prozentpunkten aufgeschlagen wurde.<sup>91</sup> Dieser Aufschlag wurde 2011 und 2012 auf 1,5 Prozentpunkte bzw. 0,5 Prozentpunkte reduziert.<sup>92</sup> Der Zins, den Irland für die Kredite des Vereinigten Königreichs zahlen muss, setzt sich zusammen aus den Kosten, die dem Vereinigten Königreich durch die Kreditvergabe entstehen und einem Aufschlag. Der Aufschlag betrug anfänglich 2,29 Prozentpunkte und wurde 2012 auf 0,18 Prozentpunkte reduziert.<sup>93</sup> Die Zinsen, die Irland für die Kredite von Dänemark und Schweden zahlen musste, basierten hingegen auf dem 3-Monats-Euribor, auf den ein Risikoaufschlag in Höhe von einem Prozentpunkt aufgeschlagen wurde.

Der Durchschnittszins ist auf zwei Arten gewichtet. Zum einen werden die Zinssätze der Tranchen mit der Kreditsumme der jeweiligen Tranche gewichtet. Tranchen mit einer höheren Kreditsumme werden also entsprechend stärker gewichtet als Tranchen mit geringeren Kreditsummen. Zum anderen werden die Zinssätze der Tranchen, die unterjährig aus- oder zurückgezahlt wurden, nur mit dem Anteil gewichtet, der dem Zeitraum entspricht, für den der Kredit in diesem Jahr vergeben war. So wird der Zinssatz einer Tranche, die an einem 1. Juli ausgezahlt wurde, mit 0,5 gewichtet.<sup>94</sup>

Die Berechnung der Belastung erfolgt analog zur Berechnung der Entlastung. So wird auch hier mit einem jährlichen gewichteten Durchschnittszins gerechnet. Es werden also alle Zinssätze und die Höhe der Kreditsummen der einzelnen Tranchen pro Jahr sowie das jeweilige Auszahlungs- bzw. Rückzahlungsdatum berücksichtigt. Da die Gläubiger bevorrechtigt sind, wird der hypothetische Zinssatz nach der in Kapitel 3.2.2 erläuterten Methode modifiziert. Somit ergibt sich für alle Gläubiger der bilateralen Kredite Belastung pro Jahr wie folgt:

<sup>91</sup> Euro Area Loan Facility Act (2010).

<sup>92</sup> Euro Area Loan Facility Act (2013).

<sup>93</sup> Credit Facility for Ireland (2010) sowie Credit Facility for Ireland (2012).

<sup>94</sup> Für ein Rechenbeispiel siehe Kap. 3.3.1.1.

Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe

– tatsächliche Zinseinnahmen für die bilateralen Kredite

= Belastung aller Gläubigerstaaten

x Anteil eines Gläubigerstaats an den bilateralen Krediten

= Belastung des Gläubigerstaats

### 3.3.2.2 Ergebnisse: Umverteilung durch den bilateralen Kredit für Griechenland

Im Folgenden wird die Entlastung durch den bilateralen Kredit für Griechenland dargestellt (siehe Kap. 3.3.2.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 3.3.2.2.2).

#### 3.3.2.2.1 Entlastung durch den bilateralen Kredit für Griechenland

Griechenland beantragte am April 2010 Finanzhilfen in Form eines bilateralen Kredits. Daraufhin wurden Griechenland insgesamt 52,9 Mrd. Euro Finanzhilfen gewährt.<sup>95</sup> Der Betrag wurde an die Greek Loan Facility (GLF) überwiesen. Diese stellte ihn in sechs Tranchen Griechenland zur Verfügung. Die erste Tranche wurde am 18. Mai 2010 ausgezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 16 Jahre. Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2041 an.

**Tab. 22: Bilaterale Kredite für Griechenland**

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	14.500	18.05.2010	17	2020 bis 2041
2	6.500	13.09.2010	17	2020 bis 2041
3	6.500	19.01.2011	17	2020 bis 2041
4	10.900	16.03.2011	16	2020 bis 2041
5	8700	15.07.2011	16	2020 bis 2041
6	5.800	14.12.2011	16	2020 bis 2041
<b>Gesamt</b>	<b>52.900</b>		<b>16*</b>	

Quelle: Euro Area Loan Facility Act (2013) sowie eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.

cep

Um die Entlastung für den griechischen Haushalt durch den bilateralen Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der griechische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich so ein Zinssatz von 5,97% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Auszahlungen der Tranchen, verringert dies den fiktiven Zinssatz in den Jahren 2010 und 2011 auf 2,85% bzw. 4,37%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des Kredits in den beiden Jahren von 1,80% bzw. 2,85%.<sup>96</sup> Der fiktive Zinssatz im Jahr 2017 beträgt 6,23%. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der dargestellte Zeitraum vom 15.12.2016 bis zum 31.12.2017 reicht, also länger ist als ein Jahr. In den Jahren bis einschließlich 2016 ist dementsprechend jeweils der Zeitraum vom 15.12. des Vorjahres bis zum 15.12. des genannten Jahres dargestellt. Diese Einteilung wurde aufgrund der Zinszahlungstermine gewählt.

<sup>95</sup> Vgl. Europäischer Rat (2010).

<sup>96</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2010 bis 2017 ergibt sich für den griechischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 18,072 Mrd. Euro durch die bilateralen Kredite. Die Entlastung pro Kopf der griechischen Bevölkerung beträgt 1.661 Euro (siehe Tab. 23).

**Tab. 23: Entlastung Griechenlands durch die bilateralen Kredite**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe *	Fiktiver Zinssatz *	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2010	21.000	1,80%	2,85%	<b>220,83</b>	11,12	<b>19,86</b>
2011	52.900	2,26%	4,37%	<b>1.115,31</b>	11,10	<b>100,43</b>
2012	52.900	2,05%	5,97%	<b>2.073,99</b>	11,05	<b>187,78</b>
2013	52.900	0,71%	5,97%	<b>2.785,15</b>	10,97	<b>254,00</b>
2014	52.900	0,73%	5,97%	<b>2.774,56</b>	10,89	<b>254,72</b>
2015	52.900	0,51%	5,97%	<b>2.886,22</b>	10,82	<b>266,73</b>
2016	52.900	0,27%	5,97%	<b>3.015,60</b>	10,78	<b>279,85</b>
2017	52.900	0,18%	6,23%	<b>3.200,45</b>	10,75	<b>297,59</b>
<b>Gesamt</b>				<b>18.072,11</b>		<b>1.660,95</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



### 3.3.2.2 Belastung durch den bilateralen Kredit für Griechenland

Für den bilateralen Kredit an Griechenland haften jene Euro-Staaten, die zum Zeitpunkt der Kreditgewährung den Euro eingeführt hatten mit Ausnahme der Slowakei. Bei der Berechnung der Belastung muss zudem berücksichtigt werden, dass Irland nur an der zweiten Tranche beteiligt war und Portugal nur an den ersten vier. Denn nachdem beide Mitgliedstaaten selbst den Zugang zu den Kapitalmärkten verloren hatten und deshalb Finanzhilfen beantragten, fielen sie als Gläubiger weiterer Tranchen der bilateralen Kredite für Griechenland aus.

Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da der bilaterale Kredit im Fall einer Staatsinsolvenz jedoch bevorrechtigt bedient wird, ist das Haftungsrisiko für die Gläubigerstaaten geringer als für private Gläubiger. Daher wird der fiktive Zinssatz nach der in Kapitel 3.2.2 dargestellten Methode angepasst (siehe Abb. 7). So beträgt der durchschnittliche korrigierte fiktive Zinssatz für Griechenland im Jahr 2012 2,93% (siehe Tab.12), während der fiktive Zinssatz 5,97% beträgt (siehe Tab. 10). Dies ist darauf zurückzuführen, dass im Jahr 2012 22,53% der griechischen Staatsschulden einen bevorrechtigten Status hatten (siehe Tab.11).

Die Anpassung des fiktiven Zinssatzes führt dazu, dass die Belastungen für die Gläubigerstaaten mit insgesamt 4,744 Mrd. Euro geringer ausfallen als die kumulierten Entlastungen in Höhe von 18,072 Mrd. Euro (siehe Tab. 24). Der größte Teil der Belastungen in Höhe von 13,328 Mrd. Euro wird von privaten Gläubigern getragen, die Staatsanleihen von Griechenland halten und im Fall einer Insolvenz Griechenlands nachrangig behandelt werden, also bei einem Schuldenschnitt mit höheren Verlusten rechnen müssen. Die Pro-Kopf-Belastung der einzelnen Mitgliedstaaten durch die bilaterale Kreditgewährung kann Tabelle 25 entnommen werden.

**Tab. 24: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Griechenland (in Mio. Euro)**

Gläubiger	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0,20	10,85	17,16	25,94	25,07	25,97	32,07	36,71	<b>173,98</b>	<b>21,75</b>
Deutschland	3,18	86,55	133,95	202,49	195,75	202,79	250,40	286,61	<b>1.361,72</b>	<b>170,22</b>
Finnland	0,10	5,61	8,87	13,41	12,96	13,43	16,58	18,97	<b>89,92</b>	<b>11,24</b>
Frankreich	2,38	63,63	100,59	152,07	147,00	152,29	188,04	215,23	<b>1.021,24</b>	<b>127,65</b>
Irland	0,09	1,58	3,07	4,64	4,48	4,65	5,74	6,57	<b>30,81</b>	<b>3,85</b>
Italien	2,10	55,91	88,39	133,63	129,18	133,82	165,24	189,13	<b>897,39</b>	<b>112,18</b>
Luxemburg	0,03	0,78	1,24	1,87	1,81	1,87	2,31	2,64	<b>12,55</b>	<b>1,57</b>
Malta	0,01	0,28	0,45	0,68	0,65	0,68	0,84	0,96	<b>4,54</b>	<b>0,57</b>
Niederlande	0,67	17,84	28,21	42,64	41,22	42,71	52,73	60,36	<b>286,39</b>	<b>35,80</b>
Österreich	0,33	8,69	13,74	20,76	20,07	20,79	25,68	29,39	<b>139,44</b>	<b>17,43</b>
Portugal	0,29	5,74	9,74	14,72	14,23	14,74	18,20	20,83	<b>98,5</b>	<b>12,31</b>
Slowenien	0,03	1,33	2,15	3,25	3,14	3,26	4,02	4,60	<b>21,78</b>	<b>2,72</b>
Spanien	1,39	37,15	58,74	88,79	85,84	88,92	109,8	125,68	<b>596,31</b>	<b>74,54</b>
Zypern	0,02	0,61	0,97	1,46	1,41	1,47	1,81	2,07	<b>9,83</b>	<b>1,23</b>
<b>Staaten</b>	<b>10,82</b>	<b>296,55</b>	<b>467,26</b>	<b>706,35</b>	<b>682,83</b>	<b>707,37</b>	<b>873,46</b>	<b>999,76</b>	<b>4.744,39</b>	<b>593,05</b>
Private	210,02	818,76	1.606,73	2.078,80	2.091,73	2.178,84	2.142,14	2.200,69	<b>13.327,72</b>	<b>1.665,96</b>
<b>Gesamt</b>	<b>220,83</b>	<b>1.115,31</b>	<b>2.073,99</b>	<b>2.785,15</b>	<b>2.774,56</b>	<b>2.886,22</b>	<b>3.015,60</b>	<b>3.200,45</b>	<b>18.072,11</b>	<b>2259,01</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

**Tab. 25: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Griechenland pro Kopf (in Euro)**

Gläubiger	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0,02	0,98	1,54	2,32	2,24	2,30	2,83	3,23	<b>15,47</b>	<b>1,93</b>
Deutschland	0,04	1,08	1,67	2,51	2,42	2,48	3,04	3,47	<b>16,70</b>	<b>2,09</b>
Finnland	0,02	1,04	1,64	2,46	2,37	2,45	3,02	3,44	<b>16,45</b>	<b>2,06</b>
Frankreich	0,04	0,98	1,54	2,31	2,22	2,29	2,82	3,22	<b>15,41</b>	<b>1,93</b>
Irland	0,02	0,34	0,67	1,00	0,96	0,99	1,21	1,37	<b>6,56</b>	<b>0,82</b>
Italien	0,04	0,94	1,48	2,22	2,12	2,20	2,73	3,12	<b>14,86</b>	<b>1,86</b>
Luxemburg	0,06	1,51	2,33	3,44	3,25	3,28	3,97	4,43	<b>22,26</b>	<b>2,78</b>
Malta	0,03	0,68	1,06	1,59	1,50	1,52	1,83	2,04	<b>10,26</b>	<b>1,28</b>
Niederlande	0,04	1,07	1,68	2,54	2,44	2,52	3,10	3,52	<b>16,92</b>	<b>2,11</b>
Österreich	0,04	1,04	1,63	2,45	2,35	2,41	2,94	3,34	<b>16,19</b>	<b>2,03</b>
Portugal	0,03	0,54	0,93	1,41	1,37	1,42	1,76	2,02	<b>9,48</b>	<b>1,19</b>
Slowenien	0,01	0,65	1,05	1,58	1,52	1,58	1,95	2,23	<b>10,56</b>	<b>1,32</b>
Spanien	0,03	0,79	1,26	1,90	1,85	1,91	2,36	2,70	<b>12,81</b>	<b>1,60</b>
Zypern	0,03	0,72	1,12	1,70	1,66	1,73	2,13	2,41	<b>11,49</b>	<b>1,44</b>

Quelle: Eigene Berechnung



### 3.3.2.3 Ergebnisse: Umverteilung durch die bilateralen Kredite für Irland

Im Folgenden wird die Entlastung durch den bilateralen Kredit für Irland dargestellt (siehe Kap. 3.3.2.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 3.3.2.2.2).

#### 3.3.2.3.1 Entlastung durch die bilateralen Kredite für Irland

Irland beantragte im November 2010 Finanzhilfen. Daraufhin wurden Irland mehrere Finanzhilfen<sup>97</sup> gewährt, u.a. stellte das Vereinigte Königreich 3,832 Mrd. Euro zur Verfügung, verteilt auf acht Tranchen. Schweden stellte 600 Mio. Euro und Dänemark stellte 400 Mio. Euro bereit, jeweils verteilt auf vier Tranchen. Die erste Tranche wurde am 14. Oktober 2011 gezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Tranchen betrug ursprünglich 7,5 Jahre. Durch die vorzeitige Tilgung der von Schweden und Dänemark gewährten Kredite im Dezember 2017 hat sie sich jedoch auf 7,0 Jahre verkürzt (siehe Tab. 26). Zinszahlungen und die Tilgung des bilateralen Kredits des Vereinigten Königreichs fallen noch bis 2021 an.

**Tab. 26: Bilaterale Kredite für Irland**

Tranche	Gläubigerstaat	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	UK	479	14.10.2011	8	14.04.2019
2	UK	479	30.01.2012	8	30.07.2019
3	UK	479	28.03.2012	8	28.09.2019
4	UK	479	01.08.2012	8	01.02.2020
5	UK	479	19.10.2012	8	19.04.2020
6	UK	479	06.03.2013	8	06.09.2020
7	UK	479	06.06.2013	8	06.12.2020
8	UK	479	26.09.2013	8	26.03.2021
9	Schweden	150	15.06.2012	6	31.12.2017
10	Schweden	150	01.11.2012	5	31.12.2017
11	Schweden	150	07.06.2013	5	31.12.2017
12	Schweden	150	07.11.2013	4	31.12.2017
13	Dänemark	100	30.03.2012	6	31.12.2017
14	Dänemark	100	01.11.2012	5	31.12.2017
15	Dänemark	100	04.06.2013	5	31.12.2017
16	Dänemark	100	07.11.2013	4	31.12.2017
<b>Gesamt:</b>		<b>4.832</b>		<b>7*</b>	

Quelle: National Treasury Management Agency (2016), eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den irischen Haushalt durch die bilateralen Kredite zu berechnen, wird angenommen, dass sich der irische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine bilateralen Kredite gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 6,75% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Auszahlungen der Kredittranchen, verringert dies den fiktiven Zinssatz in den Jahren 2010, 2011 und 2012 auf 1,44%, 4,09% bzw. 5,37%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des Kredits in den drei Jahren in Höhe von 0,80%, 1,50% bzw. 1,85%.<sup>98</sup> Der fiktive Zinssatz im Jahr 2017 beträgt 6,81%. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der dargestellte Zeitraum die vom 15.12.2016 bis zum 31.12.2017 reicht, also länger ist als ein Jahr. In den Jahren bis

<sup>97</sup> Neben den bilateralen Krediten wurden Irland ESFM-, EFSF- und IWF-Finanzhilfen gewährt.

<sup>98</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

einschließlich 2016 ist dementsprechend jeweils der Zeitraum vom 15.12. des Vorjahres bis zum 15.12. des genannten Jahres dargestellt. Diese Einteilung wurde aufgrund der Zinszahlungstermine gewählt.<sup>99</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2011 bis 2017 ergibt sich für den irischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 1,116 Mrd. Euro. Die Entlastung pro Kopf der irischen Bevölkerung beträgt 237 Euro (siehe Tab. 27).

**Tab. 27: Entlastung Irlands durch die bilateralen Kredite**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf pro Jahr (in Euro)
2011	479	0,80%	1,44%	3,10	4,6	0,7
2012	2.895	1,50%	4,09%	74,95	4,6	16,3
2013	4.832	1,85%	5,37%	170,14	4,6	36,8
2014	4.832	2,31%	6,75%	214,44	4,7	46,0
2015	4.832	2,27%	6,75%	216,55	4,7	46,1
2016	4.832	2,22%	6,75%	218,72	4,8	46,0
2017	4.832	2,29%	6,81%	218,25	4,8	45,4
<b>Gesamt</b>				<b>1.116,13</b>		<b>237,25</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



### 3.3.2.3.2 Belastung durch die bilateralen Kredite für Irland

Die drei Gläubigerstaaten haften für ihren jeweiligen bilateralen Kredit. Die Belastung für Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich ergibt sich aus dem Insolvenzrisiko Irlands.

Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da die bilateralen Kredite im Fall einer Insolvenz bevorrechtigt bedient werden, ist das Haftungsrisiko für die drei Staaten geringer als für private Gläubiger. Daher wird der fiktive Zinssatz nach der in Kap. 3.2.2 dargestellten Methode verringert (im Folgenden: korrigierter fiktiver Zinssatz) (siehe Abb. 7). So beträgt der durchschnittliche korrigierte fiktive Zinssatz im Jahr 2016 2,91% (siehe Tab. 12), während der fiktive Zinssatz 6,75% beträgt (siehe Tab. 10). Dies ist darauf zurückzuführen, dass im Jahr 2016 15,23% der irischen Staatsschulden einen bevorrechtigten Status hatten (siehe Tab. 11).

Die Anpassung des fiktiven Zinssatzes führt dazu, dass die Belastungen für die Gläubigerstaaten mit insgesamt 203 Mio. Euro geringer ausfallen als die kumulierten Entlastungen in Höhe von 1,116 Mrd. Euro (siehe Tab. 28). Der größte Teil der Belastungen in Höhe von 913 Mio. Euro wird von privaten Gläubigern getragen, die Staatsanleihen von Irland halten und im Fall einer Insolvenz Irlands nachrangig behandelt werden, also bei einem Schuldenschnitt mit höheren Verlusten rechnen müssen. Die Pro-Kopf-Belastung der einzelnen Gläubigerstaaten durch die bilaterale Kreditgewährung kann Tabelle 29 entnommen werden.

<sup>99</sup> Vgl. HM Treasury (2018), S. 6.

**Tab. 28: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Irland (in Mio. Euro)**

Gläubiger	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
UK	0,32	12,29	29,09	37,5	25,49	24,2	23,48	152,37	21,77
Schweden	0	0,93	4,75	7,81	5,51	5,47	5,77	30,24	4,32
Dänemark	0	0,82	3,18	5,21	3,67	3,64	3,85	20,37	2,91
Staaten	0,32	14,04	37,02	50,51	34,68	33,31	33,10	202,98	29,00
Private	2,78	60,91	133,12	163,92	181,87	185,41	185,15	913,16	130,45
<b>Gesamt</b>	<b>3,10</b>	<b>74,95</b>	<b>170,14</b>	<b>214,44</b>	<b>216,55</b>	<b>218,72</b>	<b>218,25</b>	<b>1.116,13</b>	<b>159,45</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

**Tab. 29: Belastung der Gläubigerstaaten durch die bilateralen Kredite für Irland pro Kopf (in Euro)**

Gläubiger	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
UK	0,01	0,19	0,45	0,58	0,39	0,37	0,36	2,35	0,34
Schweden	0	0,10	0,49	0,81	0,56	0,55	0,57	3,09	0,44
Dänemark	0	0,15	0,57	0,92	0,65	0,64	0,67	3,58	0,51

Quelle: Eigene Berechnung.



### 3.3.3 Berechnung der Umverteilung durch den EFSM

EFSM-Kredite wurden Irland, Portugal und Griechenland gewährt. Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß zwischen den Euro-Staaten durch den EFSM umverteilt wurde. Zunächst wird die Methode zur Berechnung der Umverteilung durch den EFSM dargestellt (siehe Kap. 3.3.3.1). Anschließend werden die Ergebnisse der Berechnung präsentiert (siehe Kap. 3.3.3.2).

#### 3.3.3.1 Methode zur Berechnung der Umverteilung durch den EFSM

Um die Entlastung der Empfänger der EFSM-Finanzhilfen zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode (siehe Kap. 3.2.1) zur Anwendung. Somit ergibt sich für die drei Empfänger – Irland, Portugal und Griechenland – die Entlastung pro Jahr wie folgt:

Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe

– tatsächliche Zinszahlungen für den EFSM-Kredit

= Entlastung des Empfängerstaats.

Um die hypothetischen wie tatsächlichen Zinszahlungen in den Jahren 2011 bis 2017 wiedergeben zu können, wird jeweils mit einem Durchschnittszins gerechnet. Der Durchschnittszins gibt den gewichteten Zins der einzelnen Tranchen an. Dies ist von Bedeutung, da sich die Zinsen der EFSM-Kredite von Tranche zu Tranche unterscheiden. Der Zins, den Irland, Portugal und Griechenland für die EFSM-Kredite zahlen müssen, setzt sich aus den Kosten, die der EU durch die Kreditvergabe entstehen, und einem Aufschlag zusammen.<sup>100</sup> Dieser Aufschlag wurde 2011 reduziert.<sup>101</sup>

<sup>100</sup> Euro Area Loan Facility Act (2010).

<sup>101</sup> Euro Area Loan Facility Act (2013).

Der Durchschnittszins ist auf zwei Arten gewichtet. Zum einen werden die Zinssätze der Tranchen mit der Kreditsumme der jeweiligen Tranche gewichtet. Tranchen mit höheren Kreditsummen werden also entsprechend stärker gewichtet als Tranchen mit geringeren Kreditsummen. Zum anderen werden die Zinssätze der Tranchen, die unterjährig aus- oder zurückgezahlt wurden, nur mit dem Anteil gewichtet, der dem Zeitraum entspricht, für den der Kredit in diesem Jahr vergeben war. So wird der Zinssatz einer Tranche, die an einem 1. Juli ausgezahlt wurde, mit 0,5 gewichtet.<sup>102</sup>

Die Berechnung der Belastung erfolgt analog zur Berechnung der Entlastung. So wird auch hier mit einem jährlichen gewichteten Durchschnittszins gerechnet. Es werden also alle Zinssätze und die Höhe der Kreditsummen der einzelnen Tranchen pro Jahr sowie das jeweilige Auszahlungs- bzw. Rückzahlungsdatum berücksichtigt. Da die Gläubiger bevorrechtigt sind, wird der hypothetische Zinssatz nach der in Kapitel 3.2.2 erläuterten Methode modifiziert. Somit ergibt sich für alle Gläubiger der EFSM Kredite die Belastung pro Jahr wie folgt:

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe} \\ & \text{– tatsächliche Zinseinnahmen für die gewährten EFSM-Kredite} \\ & = \text{Belastung aller Mitgliedstaaten} \\ & \text{x prozentualer BNE-Eigenmittelanteil eines Mitgliedstaats am EU-Haushalt}^{103} \\ & = \text{Belastung des Gläubigerstaats.} \end{aligned}$$

### 3.3.3.2 Ergebnisse: Umverteilung durch den EFSM

Im Folgenden wird die Entlastung durch die EFSM-Kredite für Irland, Portugal und Griechenland dargestellt (siehe Kap. 3.3.3.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 3.3.3.2.2).

#### 3.3.3.2.1 Entlastung durch den EFSM

##### EFSM-Kredit für Irland

Irland beantragte im November 2010 Finanzhilfen in Form eines EFSM-Kredits.<sup>104</sup> Daraufhin wurden Irland insgesamt 22,5 Mrd. Euro EFSM-Finanzhilfen gewährt. Der Kredit wurde in zehn Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 30).<sup>105</sup> Die erste Tranche wurde am 12. Januar 2011 ausgezahlt.<sup>106</sup> Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt, nach Laufzeitverlängerungen der zweiten, dritten und fünften Tranche, 17 Jahre. Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2042 an.

<sup>102</sup> Für ein Rechenbeispiel siehe Kap. 3.3.1.1.

<sup>103</sup> Für den EFSM-Kredit für Griechenland sind es die prozentualen Anteile der Euro-Staaten am EU-Haushalt.

<sup>104</sup> Erwägungsgrund 2 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 77/2011.

<sup>105</sup> Vgl. Bundesfinanzministerium (2018), S. 4.

<sup>106</sup> Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 77/2011.

Tab. 30: EFSM-Kredit für Irland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1a	2.000	12.01.2011	13	04.11.2023
1b	1.000	12.01.2011	19	04.10.2029
1c	2.000	12.01.2011	25	04.10.2035
2a	2.400	24.03.2011	14	04.04.2025
2b	1.000	24.03.2011	22	04.04.2033
3	3.000	31.05.2011	10	04.04.2021
4	2.000	29.09.2011	15	04.09.2026
5	500	06.10.2011	22	04.04.2033
6	1.500	16.01.2012	30	04.04.2042
7	3.000	05.03.2012	20	04.04.2032
8	2.300	03.07.2012	16	04.04.2028
9	1.000	30.10.2012	15	04.11.2027
10	800	25.03.2014	10	04.04.2024
<b>Gesamt</b>	<b>22.500</b>		<b>17*</b>	

Quelle: Bundesfinanzministerium (2018), S. 4; eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den irischen Haushalt durch den EFSM-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der irische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 6,95% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Auszahlungen der EFSM-Tranchen, ergibt dies für die einzelnen Jahre einen fiktiven Zinssatz zwischen 4,92% und 6,95%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des EFSM-Kredits in den Jahren 2011 bis 2017 von 2,70% bis 3,53%.<sup>107</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2011 bis 2017 ergibt sich für den irischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 5,464 Mrd. Euro durch den EFSM-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der irischen Bevölkerung beträgt 1.165 Euro (siehe Tab. 31).

<sup>107</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

**Tab. 31: Entlastung Irlands durch den EFSM-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2011	13.900	3,53%	4,92%	<b>194,18</b>	4,6	<b>42,40</b>
2012	21.700	2,72%	6,12%	<b>737,17</b>	4,6	<b>160,27</b>
2013	21.700	3,07%	6,95%	<b>842,65</b>	4,6	<b>182,24</b>
2014	22.500	3,01%	6,89%	<b>873,91</b>	4,7	<b>187,62</b>
2015	22.500	2,94%	6,95%	<b>902,75</b>	4,7	<b>192,00</b>
2016	22.500	2,70%	6,95%	<b>956,50</b>	4,8	<b>201,14</b>
2017	22.500	2,70%	6,95%	<b>956,50</b>	4,8	<b>198,96</b>
<b>Gesamt</b>				<b>5.463,66</b>		<b>1.164,64</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



### EFSM-Kredit für Portugal

Portugal beantragte im April 2011 Finanzhilfen in Form eines EFSM-Kredits.<sup>108</sup> Daraufhin wurden Portugal als zweitem Staat insgesamt 24,3 Mrd. Euro EFSM-Finanzhilfen gewährt.<sup>109</sup> Der Kredit wurde in elf Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 32).<sup>110</sup> Die erste Tranche wurde am 31. Mai 2011 ausbezahlt.<sup>111</sup> Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 15 Jahre. Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2042 an.

**Tab. 32: EFSM-Kredit für Portugal**

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.750	31.05.2011	10	04.06.2021
2a	1.000	01.06.2011	25	04.04.2036
2b	2.250	01.06.2011	20	04.04.2031
2c	1.500	01.06.2011	12	04.11.2023
3	5.000	21.09.2011	10	21.09.2021
4	2.000	29.09.2011	15	04.09.2026
5	600	06.10.2011	22	04.04.2033
6	1.500	16.01.2012	30	04.04.2042
7	1.800	24.04.2012	26	04.04.2038
8	2.700	04.05.2012	10	04.04.2022
9	2.000	30.10.2012	15	04.11.2027
10	1.800	25.03.2014	10	04.04.2024
11	400	12.11.2014	15	04.10.2029
<b>Gesamt</b>	<b>24.300</b>		<b>15*</b>	

Quelle: Bundesfinanzministerium (2018), S. 6; eigene Berechnung. \* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.

<sup>108</sup> Vgl. Eurogroup and ECOFIN Ministers (2011).<sup>109</sup> Art. 1 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 344/2011.<sup>110</sup> Vgl. Bundesfinanzministerium (2018), S. 6.<sup>111</sup> Art. 1 Abs. 1 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 344/2011.

Um die Entlastung für den portugiesischen Haushalt durch den EFSM-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der portugiesische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 8,49% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Auszahlungen der EFSM-Tranchen, ergibt dies für die einzelnen Jahre einen fiktiven Zinssatz zwischen 3,51% und 8,49%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des EFSM-Kredits in den Jahren 2011 bis 2017 von 1,62% bis 2,92%.<sup>112</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2011 bis 2017 ergibt sich für den portugiesischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 8,180 Mrd. Euro durch den EFSM-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der portugiesischen Bevölkerung beträgt 787 Euro (siehe Tab. 33).

**Tab. 33: Entlastung Portugals durch den EFSM-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2011	14.100	1,62%	3,51%	<b>266,50</b>	10,56	<b>25,24</b>
2012	22.100	2,47%	7,25%	<b>1058,28</b>	10,51	<b>100,65</b>
2013	22.100	2,92%	8,49%	<b>1231,19</b>	10,46	<b>117,74</b>
2014	24.300	2,76%	8,22%	<b>1326,67</b>	10,40	<b>127,55</b>
2015	24.300	2,82%	8,49%	<b>1378,70</b>	10,36	<b>133,10</b>
2016	24.300	2,54%	8,49%	<b>1446,38</b>	10,33	<b>140,08</b>
2017	24.300	2,43%	8,49%	<b>1471,83</b>	10,30	<b>142,89</b>
<b>Gesamt</b>				<b>8.179,56</b>		<b>787,25</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



### EFSM-Kredit für Griechenland

Als bisher letzter Staat hat Griechenland im Juli 2015 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.<sup>113</sup> Von dieser Möglichkeit hat Griechenland Gebrauch gemacht und einen Kredit in Höhe von 7,16 Mrd. Euro vom EFSM erhalten. Der Kredit wurde in einer Tranche am 20. Juli 2015 zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 34).<sup>114</sup> Die Laufzeit des EFSM-Kredits betrug einen Monat. Am 20. August 2015 hat Griechenland den Kredit vollständig zurückgezahlt.<sup>115</sup> Mit dem EFSM-Kredit für Griechenland war ein Beschluss der EU-Kommission und des Rates verbunden, der die Haftung von Nicht-Euro-Staaten ausschließt.<sup>116</sup>

<sup>112</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

<sup>113</sup> Vgl. Europäischer Rat (2015).

<sup>114</sup> Art. 1 Abs. 4 Durchführungsbeschluss (EU) Nr. 542/2016.

<sup>115</sup> Vgl. ESM (2015), S. 30.

<sup>116</sup> Erklärung (EU) 10994/2015.

**Tab. 34: 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
<b>Gesamt</b>	<b>7.160</b>		<b>0,1</b>	

Quelle: Europäischer Rat (2015), Eigene Berechnung.



Um die Entlastung für den griechischen Haushalt durch den EFSM-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der griechische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Als Zinssatz für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 1,67%<sup>117</sup> (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die einmonatige Laufzeit des EFSM-Kredits, ergibt dies einen durchschnittlichen fiktiven Zinssatz von 0,14%. Demgegenüber steht ein durchschnittlicher tatsächlicher Zinssatz des EFSM-Kredits in Höhe von 0,01%.

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für das Jahr 2015 ergibt sich für den griechischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 9,55 Mio. Euro durch den EFSM-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der griechischen Bevölkerung beträgt 0,88 Euro (siehe Tab. 35).

**Tab. 35: Entlastung Griechenlands durch den EFSM Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe *	Fiktiver Zinssatz *	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2015	7.160	0,01%	0,14%	9,55	10,82	0,88
<b>Gesamt</b>	<b>7.160</b>			<b>9,55</b>		<b>0,88</b>

Quelle: Eigene Berechnung.



\* Gewichteter Zinssatz.

<sup>117</sup> Zur Ermittlung des fiktiven Zinssatzes wird hier die Rendite einer Anleihe mit einer dreimonatigen Restlaufzeit zugrunde gelegt.

### Gesamtentlastung durch die EFSM-Kredite

Die Empfängerstaaten wurden im Zeitraum 2011 bis 2017 insgesamt in einem Umfang von 13,653 Mrd. Euro entlastet. Am meisten profitierte mit 8,180 Mrd. Euro Portugal von den EFSM-Krediten (siehe Tab. 36).

**Tab. 36: Entlastung der Empfängerstaaten durch alle EFSM-Kredite 2011–2017 (in Mio. Euro)**

Jahr	Irland	Portugal	Griechenland	Gesamt
2011	194,18	266,50	0	460,68
2012	737,17	1058,28	0	1.795,45
2013	842,65	1231,19	0	2.073,84
2014	873,91	1326,67	0	2.200,57
2015	902,75	1378,70	9,55	2.291,00
2016	956,50	1446,38	0	2.402,88
2017	956,50	1471,83	0	2.428,33
<b>Gesamt</b>	<b>5.463,66</b>	<b>8.179,56</b>	<b>9,55</b>	<b>13.652,76</b>

Quelle: Eigene Berechnung.



#### 3.3.3.2 Belastung durch den EFSM

Für die irischen und portugiesischen EFSM-Kredite haften der EU-Haushalt und mithin alle Mitgliedstaaten gemäß ihrem BNE-Eigenmittelanteil am EU-Haushalt. Für den griechischen Kredit haben nur die Euro-Staaten gehaftet. Die Belastung der Mitgliedstaaten ergibt sich aus dem Insolvenzrisiko der Schuldnerstaaten. Denn die Insolvenz eines Schuldnerstaats führt zu Verlusten im EU-Haushalt und mithin der Mitgliedstaaten. Dementsprechend führen die irischen und portugiesischen EFSM-Kredite bei allen Mitgliedstaaten zu Belastungen, der griechische Kredit hingegen nur bei den Euro-Staaten.

Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da die EFSM-Kredite im Fall einer Staatsinsolvenz jedoch bevorrechtigt bedient werden, ist das Haftungsrisiko für die Mitgliedstaaten geringer als für private Gläubiger. Daher werden die fiktiven Zinssätze nach der in Kapitel 3.2.2 dargestellten Methode verringert (im Folgenden: korrigierter fiktiver Zinssatz) (siehe Abb. 7). So beträgt der durchschnittliche korrigierte fiktive Zinssatz für Irland im Jahr 2015 3,58% (siehe Tab. 12), während der fiktive Zinssatz 6,95% beträgt (siehe Tab. 10). Dies ist darauf zurückzuführen, dass 2015 16,01% der irischen Staatsschulden einen bevorrechtigten Status hatten (siehe Tab. 11).

Die Korrektur der fiktiven Zinssätze der EFSM-Kredite führt dazu, dass die Belastungen der über den EU-Haushalt haftenden Gläubigerstaaten mit insgesamt 2,463 Mrd. Euro geringer ausfallen als die kumulierten Entlastungen von 13,653 Mrd. Euro (siehe Tab. 36 und 37). Der größte Teil der Belastungen in Höhe von 11,190 Mrd. Euro wird von privaten Gläubigern getragen, die Staatsanleihen von Irland, Portugal oder Griechenland halten und im Fall einer Insolvenz nachrangig behandelt werden, also bei einem Schuldenschnitt mit höheren Verlusten rechnen müssen. Die Pro-Kopf-Belastung der einzelnen Mitgliedstaaten durch die EFSM-Kreditgewährung kann Tabelle 38 entnommen werden.

**Tab. 37: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSM-Kredite (in Mio. Euro)**

Gläubiger	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	1,15	10,58	13,74	16,58	13,37	12,62	10,97	<b>79,01</b>	<b>11,29</b>
Bulgarien	0,12	1,06	1,44	1,79	1,51	1,30	1,38	<b>8,61</b>	<b>1,23</b>
Dänemark	0,74	7,01	9,21	9,49	7,44	7,73	7,20	<b>48,82</b>	<b>6,97</b>
Deutschland	7,32	70,23	96,70	107,40	80,83	86,98	79,34	<b>528,80</b>	<b>75,54</b>
Estland	0,05	0,44	0,66	0,80	0,66	0,62	0,54	<b>3,76</b>	<b>0,54</b>
Finnland	0,62	5,30	6,94	8,01	6,38	6,34	5,95	<b>39,54</b>	<b>5,65</b>
Frankreich	6,15	56,54	75,70	87,21	69,59	67,55	59,26	<b>422,00</b>	<b>60,29</b>
Griechenland	0,60	4,90	6,32	7,97	4,45	5,23	4,64	<b>34,11</b>	<b>4,87</b>
Irland	0,38	3,49	5,24	6,65	5,85	5,80	6,86	<b>34,28</b>	<b>4,90</b>
Italien	5,09	42,39	55,73	65,72	55,28	49,61	44,53	<b>318,35</b>	<b>45,48</b>
Kroatien	–	–	0,77	1,67	1,25	1,32	1,29	<b>6,31</b>	<b>1,40</b>
Lettland	0,06	0,61	0,88	1,09	0,75	0,77	0,68	<b>4,84</b>	<b>0,69</b>
Litauen	0,09	0,86	1,22	1,45	1,15	1,12	1,00	<b>6,88</b>	<b>0,98</b>
Luxemburg	0,09	0,75	1,06	1,00	1,22	1,06	1,11	<b>6,29</b>	<b>0,90</b>
Malta	0,02	0,17	0,26	0,29	0,32	0,27	0,30	<b>1,63</b>	<b>0,23</b>
Niederlande	1,48	13,09	17,83	23,36	16,50	16,01	13,20	<b>101,46</b>	<b>14,50</b>
Österreich	0,89	8,15	10,71	11,85	9,06	9,36	8,66	<b>58,68</b>	<b>8,38</b>
Polen	1,10	9,96	13,24	15,99	13,43	12,30	11,20	<b>77,21</b>	<b>11,03</b>
Portugal	0,53	4,71	5,78	7,30	5,47	5,41	4,82	<b>34,02</b>	<b>4,86</b>
Rumänien	0,40	3,94	4,83	6,15	4,88	4,93	4,66	<b>29,79</b>	<b>4,26</b>
Schweden	1,09	10,36	14,20	15,00	10,80	12,28	10,44	<b>74,17</b>	<b>10,60</b>
Slowakei	0,21	1,88	2,57	2,90	2,24	2,31	2,28	<b>14,39</b>	<b>2,06</b>
Slowenien	0,11	0,94	1,26	1,44	1,22	1,17	1,07	<b>7,20</b>	<b>1,03</b>
Spanien	3,22	27,88	36,12	44,73	32,11	33,23	29,09	<b>206,38</b>	<b>29,48</b>
Tschechien	0,51	4,00	4,95	5,98	4,82	4,72	4,83	<b>29,82</b>	<b>4,26</b>
Ungarn	0,29	2,48	3,22	4,05	3,42	3,23	3,04	<b>19,75</b>	<b>2,82</b>
UK	3,56	35,64	47,64	44,95	60,06	38,52	33,29	<b>263,67</b>	<b>37,67</b>
Zypern	0,05	0,46	0,58	0,63	0,76	0,51	0,49	<b>3,49</b>	<b>0,50</b>
<b>Staaten</b>	<b>35,93</b>	<b>327,83</b>	<b>438,81</b>	<b>501,44</b>	<b>414,80</b>	<b>392,30</b>	<b>352,13</b>	<b>2463,24</b>	<b>351,89</b>
Private	424,75	1467,62	1635,04	1699,13	1876,20	2010,58	2076,20	<b>11189,52</b>	<b>1598,50</b>
Gesamt	460,68	1795,45	2073,84	2200,57	2291,00	2402,88	2428,33	<b>13652,76</b>	<b>1950,39</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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

**Tab. 38: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSM-Kredite pro Kopf (in Euro)**

Gläubiger	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0,10	0,95	1,23	1,48	1,19	1,11	0,96	<b>7,03</b>	<b>1,00</b>
Bulgarien	0,02	0,15	0,20	0,25	0,21	0,18	0,20	<b>1,20</b>	<b>0,17</b>
Dänemark	0,13	1,25	1,64	1,68	1,31	1,35	1,25	<b>8,62</b>	<b>1,23</b>
Deutschland	0,09	0,87	1,20	1,33	0,99	1,06	0,96	<b>6,50</b>	<b>0,93</b>
Estland	0,03	0,33	0,50	0,61	0,50	0,47	0,41	<b>2,85</b>	<b>0,41</b>
Finnland	0,12	0,98	1,28	1,47	1,16	1,15	1,08	<b>7,23</b>	<b>1,03</b>
Frankreich	0,09	0,86	1,15	1,32	1,05	1,01	0,89	<b>6,37</b>	<b>0,91</b>
Griechenland	0,05	0,44	0,58	0,73	0,41	0,48	0,43	<b>3,13</b>	<b>0,45</b>
Irland	0,08	0,76	1,13	1,43	1,24	1,22	1,43	<b>7,30</b>	<b>1,04</b>
Italien	0,09	0,71	0,93	1,08	0,91	0,82	0,74	<b>5,27</b>	<b>0,75</b>
Kroatien	–	–	0,18	0,40	0,30	0,32	0,31	<b>1,50</b>	<b>0,34</b>
Lettland	0,03	0,30	0,44	0,55	0,38	0,39	0,35	<b>2,43</b>	<b>0,35</b>
Litauen	0,03	0,29	0,41	0,49	0,39	0,39	0,36	<b>2,36</b>	<b>0,34</b>
Luxemburg	0,18	1,41	1,96	1,80	2,14	1,81	1,86	<b>11,15</b>	<b>1,59</b>
Malta	0,05	0,40	0,62	0,66	0,72	0,60	0,63	<b>3,68</b>	<b>0,53</b>
Niederlande	0,09	0,78	1,06	1,39	0,97	0,94	0,77	<b>6,00</b>	<b>0,86</b>
Österreich	0,11	0,97	1,26	1,39	1,05	1,07	0,98	<b>6,83</b>	<b>0,98</b>
Polen	0,03	0,26	0,35	0,42	0,35	0,32	0,29	<b>2,03</b>	<b>0,29</b>
Portugal	0,05	0,45	0,55	0,70	0,53	0,52	0,47	<b>3,27</b>	<b>0,47</b>
Rumänien	0,02	0,20	0,24	0,31	0,25	0,25	0,24	<b>1,50</b>	<b>0,22</b>
Schweden	0,12	1,09	1,48	1,55	1,10	1,24	1,04	<b>7,61</b>	<b>1,09</b>
Slowakei	0,04	0,35	0,47	0,54	0,41	0,43	0,42	<b>2,65</b>	<b>0,38</b>
Slowenien	0,05	0,46	0,61	0,70	0,59	0,56	0,52	<b>3,49</b>	<b>0,50</b>
Spanien	0,07	0,60	0,77	0,96	0,69	0,71	0,62	<b>4,43</b>	<b>0,63</b>
Tschechien	0,05	0,38	0,47	0,57	0,46	0,45	0,46	<b>2,83</b>	<b>0,41</b>
Ungarn	0,03	0,25	0,33	0,41	0,35	0,33	0,31	<b>2,00</b>	<b>0,29</b>
UK	0,06	0,56	0,74	0,70	0,92	0,59	0,50	<b>4,07</b>	<b>0,58</b>
Zypern	0,06	0,54	0,67	0,74	0,89	0,60	0,57	<b>4,08</b>	<b>0,58</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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



Da alle drei Mitgliedstaaten, 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 durch die EFSM-Finanzhilfen. Da Griechenland EFSM-Finanzhilfen nur für einen kurzen Zeitraum erhalten hat, aber als Mitgliedstaat über den Haushalt für sämtliche EFSM-Finanzhilfen für Irland, Portugal und die eigenen mithaftet, ist es im Fall der EFSM-Finanzhilfen sogar Nettogläubiger.

### 3.3.4 Berechnung der Umverteilung durch die EFSF

EFSF-Kredite wurden Irland, Portugal und Griechenland gewährt. Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß durch die EFSF zwischen den Euro-Staaten umverteilt wurde. Zunächst wird die Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die EFSF dargestellt (siehe Kap. 3.3.4.1). Anschließend werden die Ergebnisse der Berechnung präsentiert (siehe Kap. 3.3.4.2).

#### 3.3.4.1 Methode zur Berechnung der Umverteilung durch die EFSF

Um die Entlastung der Empfänger der EFSF-Finanzhilfen zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode (siehe Kap. 3.2.1) zur Anwendung. Somit ergibt sich für die drei Empfänger von EFSF-Finanzhilfen – Irland, Portugal und Griechenland – die Entlastung pro Jahr wie folgt:

$$\begin{aligned} & \text{Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe} \\ & - \text{tatsächliche Zinszahlungen für den EFSF-Kredit} \\ & = \text{Entlastung des Empfängerstaats.} \end{aligned}$$

Um die hypothetischen und tatsächlichen Zinszahlungen in den Jahren 2011 bis 2017 wiedergeben zu können, wird jeweils mit einem jährlichen Durchschnittszins gerechnet. Der Durchschnittszins gibt den gewichteten Zins der ausgezahlten Tranchen an. Dies ist von Bedeutung, da die Zinsen der EFSF-Kredite variabel sind und sich in Abständen von drei Monaten ändern.

Der Durchschnittszins berücksichtigt zudem, dass Tranchen unterjährig aus- oder zurückgezahlt wurden. Solche Tranchen werden nur mit dem Anteil gewichtet, der dem Zeitraum entspricht, für den diese Tranche in diesem Jahr vergeben war. So wird der Zinssatz einer Tranche, die an einem 1. Juli ausgezahlt wurde, mit 0,5 gewichtet.<sup>118</sup>

Die Berechnung der Belastung erfolgt analog zur Berechnung der Entlastung. So wird auch hier mit einem jährlichen Durchschnittszins gerechnet. Es werden also alle Zinssätze und die Höhe der Kreditsummen der einzelnen Tranchen pro Jahr sowie das jeweilige Auszahlungs- bzw. Rückzahlungsdatum berücksichtigt. Da die Gläubiger der EFSF nicht bevorrechtigt sind, muss der hypothetische Zinssatz nicht modifiziert werden. Allerdings haftet jeder Gläubigerstaat nur für seinen Gesellschafteranteil an der EFSF. Somit ergibt sich für alle Gläubiger der EFSF-Kredite folgende Belastung pro Jahr:

<sup>118</sup> Für ein Rechenbeispiel siehe Kap. 3.3.1.1.

Hypothetische Zinseinnahmen der fiktiven Anleihe

– tatsächliche Zinseinnahmen für die gewährten EFSF-Kredite

= Belastung aller Gläubigerstaaten

x prozentualer Anteil des Staats an der EFSF

= Belastung des Gläubigerstaats.

### 3.3.4.2 Ergebnisse: Umverteilung durch die EFSF

Im Folgenden wird die Entlastung durch die EFSF-Kredite für Irland, Portugal und Griechenland dargestellt (siehe Kap. 3.3.4.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 3.3.4.2.2).

#### 3.3.4.2.1 Entlastung durch die EFSF

##### EFSF-Kredit für Irland

Irland beantragte neben den bilateralen Krediten und dem EFSM-Kredit im November 2010 auch einen EFSF-Kredit. Daraufhin wurden Irland EFSF-Finanzhilfen von insgesamt 17,7 Mrd. Euro gewährt. Der Kredit wurde in zwölf Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 39). Die erste Tranche wurde am 1. Februar 2011 ausgezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 20,7 Jahre. Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2042 an.<sup>119</sup>

Tab. 39: EFSF-Kredit für Irland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.900	01.02.2011	22	01.08.2032
2	1.700	01.02.2011	22	01.02.2033
3	900	10.11.2011	19	01.08.2030
4	2.100	10.11.2011	20	25.07.2031
5	1.000	15.12.2011	19	01.08.2030
6	1.200	12.01.2012	18	01.08.2029
7	500	19.01.2012	22	01.07.2034
8	2.700	03.04.2012	19	01.08.2031
9	800	02.05.2013	16	01.08.2029
10	1.600	18.06.2013	29	15.11.2042
11	1.000	27.09.2013	21	27.09.2034
12	2.300	04.12.2013	20	04.12.2033
<b>Gesamt</b>	<b>17.700</b>		<b>21*</b>	

Quelle: Bundesfinanzministerium (2019a), eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den irischen Haushalt durch die EFSF-Kredite zu berechnen, wird angenommen, dass sich der irische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine EFSF-Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 6,95% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Auszahlungen der Kredittranchen, verringert dies den fiktiven

<sup>119</sup> Vgl. EU-Kommission (2019d).

Zinssatz in den Jahren 2011, 2012 und 2013 auf 3,43%, 6,51% bzw. 5,43%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des Kredits in den drei Jahren in Höhe von 1,38%, 2,32% bzw. 1,88%.<sup>120</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2011 bis 2017 ergibt sich für den irischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 4,711 Mrd. Euro durch den EFSF-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der irischen Bevölkerung beträgt 1.003 Euro (siehe Tab. 40).

**Tab. 40: Entlastung Irlands durch den EFSF-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2011	7.600	1,38%	3,43%	155,57	4,6	33,97
2012	12.000	2,32%	6,51%	503,13	4,6	109,39
2013	17.700	1,88%	5,43%	627,74	4,6	135,76
2014	17.700	2,26%	6,95%	829,90	4,7	178,18
2015	17.700	2,25%	6,95%	832,38	4,7	177,03
2016	17.700	2,09%	6,95%	860,40	4,8	180,93
2017	17.700	1,85%	6,95%	902,33	4,8	187,70
<b>Gesamt</b>				<b>4.711,46</b>		<b>1.002,95</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



### EFSF-Kredit für Portugal

Portugal beantragte neben dem EFSM-Kredit im April 2011 auch einen EFSF-Kredit. Daraufhin wurden Portugal insgesamt 26 Mrd. Euro EFSF-Finanzhilfen gewährt.<sup>121</sup> Der Kredit wurde in 15 Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 41). Die erste Tranche wurde am 22.06.2011 ausgezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 21 Jahre. Zinszahlungen und Tilgung des Kredits fallen noch bis 2040 an.<sup>122</sup>

<sup>120</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

<sup>121</sup> Vgl. EFSF (2016), S. 8.

<sup>122</sup> Vgl. ESM (2019e).

Tab. 41: EFSF-Kredit für Portugal

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

Quelle: ESM (2019e); eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den portugiesischen Haushalt durch den EFSF-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der portugiesische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine EFSF-Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 7,08% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Auszahlungen der Kredittranchen, verringert dies den fiktiven Zinssatz in den Jahren 2011, 2012, 2013 und 2014 auf 3,17%, 5,37%, 5,82% bzw. 6,97%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des Kredits in den vier Jahren in Höhe von 1,40%, 1,77%, 1,83% bzw. 2,07%.<sup>123</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2011 bis 2017 ergibt sich für den portugiesischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 7,025 Mrd. Euro durch den EFSF-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der portugiesischen Bevölkerung beträgt 677 Euro (siehe Tab. 42).

<sup>123</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

**Tab. 42: Entlastung Portugals durch den EFSF-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2011	6.900	1,40%	3,17%	121,98	10,6	11,55
2012	18.200	1,77%	5,37%	654,26	10,5	62,22
2013	24.800	1,83%	5,82%	990,70	10,5	94,74
2014	26.000	2,07%	6,97%	1.275,77	10,4	122,66
2015	26.000	2,08%	7,08%	1.300,32	10,4	125,54
2016	26.000	2,02%	7,08%	1.315,62	10,3	127,41
2017	26.000	1,83%	7,08%	1.366,28	10,3	132,64
<b>Gesamt</b>				<b>7.024,94</b>		<b>676,77</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\*Gewichtete Zinssätze.



### EFSF-Kredit für Griechenland

Da die bilateralen Kredite nicht ausreichten den griechischen Finanzbedarf zu decken, beantragte Griechenland im Februar 2012 auch einen EFSF-Kredit.<sup>124</sup> Daraufhin wurden Griechenland 141,9 Mrd. Euro EFSF-Finanzhilfen gewährt. Somit ist Griechenland der mit Abstand größte Schuldner der EFSF. Der Kredit wurde in 20 Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 43). Die erste Tranche wurde am 9. März 2012 ausgezahlt. Die durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 33 Jahre. Zinszahlungen und die Tilgung des EFSF-Kredits fallen noch bis 2070 an.<sup>125</sup> Durch die Tilgung der Tranchen 9a und 14 beläuft sich der noch ausstehende Betrag der EFSF-Finanzhilfen für Griechenland auf 131 Mrd. Euro.

<sup>124</sup> Vgl. Europäischer Rat (2012).

<sup>125</sup> Vgl. ESM (2019f).

Tab. 43: EFSF-Kredit für Griechenland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	34.600	09.03.2012	20	2023 bis 2042
2	5.900	19.03.2012	42	2049 bis 2070
3	3.300	10.04.2012	42	2049 bis 2070
4	25.000	19.04.2012	42	2049 bis 2070
5	4.200	10.05.2012	42	2049 bis 2070
6	1.000	28.06.2012	42	2049 bis 2070
7	7.000	17.12.2012	42	2049 bis 2070
8	11.300	17.12.2012	45	2043 bis 2049
9a	3.700	19.12.2012	2	27.02.2015
9b	12.300	19.12.2012	30	2043 bis 2049
10	2.000	31.01.2013	47	2049 bis 2070
11	2.800	28.02.2013	47	2049 bis 2070
12	2.800	29.04.2013	47	2049 bis 2070
13	4.200	17.05.2013	47	2049 bis 2070
14	7.200	31.05.2013	2	27.02.2015
15	3.300	25.06.2013	45	2049 bis 2070
16	2.500	31.07.2013	45	2049 bis 2070
17	500	18.12.2013	45	2049 bis 2070
18	6.300	28.04.2014	45	2049 bis 2070
19	1.000	09.07.2014	45	2049 bis 2070
20	1.000	14.08.2014	45	2049 bis 2070
<b>Gesamt</b>	<b>141.900</b>		<b>33*</b>	

Quelle: ESM (2019f); Bundesfinanzministerium (2018), S. 9; eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den griechischen Haushalt durch den EFSF-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der griechische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine EFSF-Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 6,47% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Auszahlungen der Kredittranchen, verringert dies den fiktiven Zinssatz in den Jahren 2012, 2013, 2014 und 2015 auf 3,41%, 6,00%, 6,33% bzw. 6,05%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des Kredits in den vier Jahren in Höhe von 0,57%, 0,30%, 0,33% bzw. 0,32%.<sup>126</sup> Die niedrigen tatsächlichen Zinssätze für den EFSF-Kredit für Griechenland sind darauf zurückzuführen, dass im November 2012 beschlossen wurde, die Zinsen für alle Tranchen – mit Ausnahme der ersten Tranche – bis 2022 zu stunden.<sup>127</sup>

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2012 bis 2017 ergibt sich für den griechischen Haushalt eine Entlastung in Höhe 43,435 Mrd. Euro durch die EFSF-Finanzhilfen. Die Entlastung pro Kopf der griechischen Bevölkerung beträgt 4.002 Euro (siehe Tab. 44).

<sup>126</sup> Zur Berechnungsmethode siehe Kapitel 3.3.1.1.

<sup>127</sup> ESM (2018).

**Tab. 44: Entlastung Griechenlands durch den EFSF-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2012	108.300	0,57%	3,41%	<b>3.068,95</b>	11,05	<b>277,86</b>
2013	133.600	0,30%	6,00%	<b>7.618,73</b>	10,97	<b>694,81</b>
2014	141.900	0,33%	6,33%	<b>8.511,45</b>	10,89	<b>781,41</b>
2015	141.900	0,32%	6,05%	<b>8.133,09</b>	10,82	<b>751,61</b>
2016	131.000	0,32%	6,47%	<b>8.052,23</b>	10,78	<b>747,24</b>
2017	131.000	0,32%	6,47%	<b>8.050,95</b>	10,75	<b>748,60</b>
<b>Gesamt</b>		<b>0,35%</b>	<b>5,87%</b>	<b>43.435,41</b>		<b>4.001,53</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\*Gewichtete Zinssätze.

**Gesamtentlastung durch die EFSF-Kredite**

Die Empfängerstaaten wurden im Zeitraum 2011 bis 2017 insgesamt in einem Umfang von 55,172 Mrd. Euro entlastet. Mit deutlichem Abstand am meisten profitierte mit 43,435 Mrd. Euro Griechenland von den EFSF-Krediten (siehe Tab. 45).

**Tab. 45: Entlastung der Empfängerstaaten durch alle EFSF-Kredite (in Mio. Euro)**

Jahr	Irland	Portugal	Griechenland	Gesamt
2011	155,57	121,98	0	<b>277,55</b>
2012	503,13	654,26	3.068,95	<b>4.226,35</b>
2013	627,74	990,70	7.618,73	<b>9.237,17</b>
2014	829,90	1.275,77	8.511,45	<b>10.617,13</b>
2015	832,38	1.300,32	8.133,09	<b>10.265,80</b>
2016	860,40	1.315,62	8.052,23	<b>10.228,26</b>
2017	902,33	1.366,28	8.050,95	<b>10.319,56</b>
<b>Gesamt</b>	<b>4.711,46</b>	<b>7.024,94</b>	<b>43.435,41</b>	<b>55.171,81</b>

Quelle: Eigene Darstellung.



### 3.3.4.2.2 Belastung durch die EFSF

Alle Euro-Staaten, die EFSF-Gesellschafter sind, haften für die EFSF-Kredite. Die Belastung der Gläubigerstaaten ergibt sich aus dem Insolvenzrisiko der Schuldnerstaaten. Denn die Insolvenz eines Schuldnerstaats führt zu Verlusten der EFSF und mithin der Gläubigerstaaten. Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da die EFSF kein bevorrechtigter Gläubiger ist, entspricht die Entlastung der drei Empfängerstaaten der Belastung der Gläubigerstaaten. Für die einzelnen EFSF-Gesellschafter sind die Gesamtbelastung in Tabelle 46 und die Pro-Kopf-Belastung in Tabelle 47 dargestellt.

**Tab. 46: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSF-Kredite (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	10,10	157,26	344,13	395,95	382,85	381,45	384,85	2056,59	293,80
Deutschland	78,86	1227,75	2686,74	3091,29	2989,00	2978,07	3004,65	16056,37	2293,77
Estland	0,40	11,61	25,40	29,22	28,25	28,15	28,40	151,42	21,63
Finnland	5,22	81,29	177,90	204,68	197,91	197,19	198,95	1063,14	151,88
Frankreich	59,22	921,99	2017,64	2321,44	2244,63	2236,42	2256,38	12057,73	1722,53
Griechenland	3,81	0	0	0	0	0	0	3,81	0,54
Irland	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Italien	52,04	810,18	1772,96	2039,92	1972,42	1965,21	1982,75	10595,49	1513,64
Luxemburg	0,73	11,33	24,79	28,52	27,57	27,47	27,72	148,12	21,16
Malta	0,26	4,10	8,97	10,32	9,98	9,94	10,03	53,59	7,66
Niederlande	16,61	258,56	565,83	651,03	629,48	627,18	632,78	3381,48	483,07
Österreich	8,09	125,89	275,48	316,96	306,47	305,35	308,08	1646,31	235,19
Portugal	2,79	2,87	5,44	5,40	5,22	5,20	5,25	32,18	4,60
Slowakei	2,89	44,95	98,38	113,19	109,44	109,04	110,02	587,91	83,99
Slowenien	1,37	21,32	46,65	53,67	51,90	51,71	52,17	278,78	39,83
Spanien	34,58	538,37	1178,14	1355,53	1310,67	1305,88	1317,54	7040,71	1005,82
Zypern	0,57	8,88	8,73	0,00	0,00	0,00	0,00	18,18	2,60
Gesamt	277,55	4226,35	9237,17	10617,13	10265,80	10228,26	10319,56	55171,81	7881,69

Quelle: Eigene Berechnung.

**Tab. 47: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle EFSF-Kredite pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0,92	14,16	30,84	35,32	33,96	33,66	33,83	<b>182,69</b>	<b>26,10</b>
Deutschland	0,98	15,27	33,32	38,17	36,59	36,16	36,35	<b>196,84</b>	<b>28,12</b>
Estland	0,30	8,77	19,27	22,23	21,48	21,39	21,56	<b>115,00</b>	<b>16,43</b>
Finnland	0,97	15,02	32,71	37,48	36,12	35,88	36,12	<b>194,29</b>	<b>27,76</b>
Frankreich	0,91	14,09	30,68	35,01	33,73	33,52	33,75	<b>181,68</b>	<b>25,96</b>
Griechenland	0,34	0	0	0	0	0	0	<b>0,34</b>	<b>0,05</b>
Irland	0	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>	<b>0</b>
Italien	0,88	13,61	29,43	33,56	32,48	32,41	32,75	<b>175,12</b>	<b>25,02</b>
Luxemburg	1,40	21,33	45,62	51,26	48,41	47,20	46,48	<b>261,71</b>	<b>37,39</b>
Malta	0,63	9,76	21,05	23,74	22,41	21,83	21,43	<b>120,84</b>	<b>17,26</b>
Niederlande	0,99	15,43	33,67	38,60	37,16	36,83	36,94	<b>199,62</b>	<b>28,52</b>
Österreich	0,96	14,93	32,49	37,09	35,46	34,95	35,02	<b>190,90</b>	<b>27,27</b>
Portugal	0,26	0,27	0,52	0,52	0,50	0,50	0,51	<b>3,09</b>	<b>0,44</b>
Slowakei	0,53	8,31	18,17	20,89	20,18	20,08	20,23	<b>108,39</b>	<b>15,48</b>
Slowenien	0,67	10,36	22,65	26,03	25,15	25,04	25,25	<b>135,14</b>	<b>19,31</b>
Spanien	0,74	11,51	25,27	29,16	28,22	28,09	28,28	<b>151,27</b>	<b>21,61</b>
Zypern	0,67	10,27	10,13	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>21,07</b>	<b>3,01</b>

Quelle: Eigene Berechnung.



Irland hat seit dem 3. Dezember 2010 keinen Gläubigerstatus mehr in der EFSF.<sup>128</sup> Griechenland haftet seit dem 18. Oktober 2011 nicht mehr für EFSF-Kredite.<sup>129</sup> Gleiches gilt für Zypern seit dem 29. April 2013<sup>130</sup> und für Portugal seit dem 16. Mai 2011.<sup>131</sup> Im Gegensatz zu den anderen ausgefallenen Gläubigern haftet Portugal weiterhin für die EFSF-Kredite, die vor seinem Rücktritt als Gläubiger ausgezahlt wurden.<sup>132</sup> Dies sind die ersten beiden EFSF-Tranchen für Irland. Estland haftet seit 18. Oktober 2011 für EFSF-Kredite.<sup>133</sup>

### 3.3.5 Berechnung der Umverteilung durch den ESM

ESM-Kredite wurden Spanien, Zypern und Griechenland gewährt. Im Folgenden wird dargestellt, in welchem Ausmaß zwischen den Euro-Staaten durch den ESM umverteilt wurde. Zunächst wird die Methode zur Berechnung der Umverteilung durch den ESM dargestellt (siehe Kap. 3.3.5.1). Anschließend werden die Ergebnisse der Berechnung präsentiert (siehe Kap. 3.3.5.2).

<sup>128</sup> EFSF (2011), S. 22.

<sup>129</sup> EFSF (2011), S. 40; EFSF (2018), S. 22.

<sup>130</sup> EFSF (2018), S. 15.

<sup>131</sup> EFSF (2011), S. 22.

<sup>132</sup> EFSF (2011), S. 38.

<sup>133</sup> EFSF (2011), S. 38; EFSF (2018), S. 22.

### 3.3.5.1 Methode zur Berechnung der Umverteilung durch den ESM

Um die Entlastung der Empfänger der ESM-Kredite zu berechnen, kommt die oben beschriebene Methode (siehe Kap. 3.2.1) zur Anwendung. Somit ergibt sich für die drei Empfänger von ESM-Finanzhilfen – Spanien, Zypern, Griechenland – die Entlastung pro Jahr wie folgt:

Hypothetische Zinszahlungen für die fiktive Anleihe

– tatsächliche Zinszahlungen für den ESM-Kredit

= Entlastung des Empfängerstaats.

Um die hypothetischen wie tatsächlichen Zinszahlungen in den Jahren 2012 bis 2017 wiedergeben zu können, wird jeweils mit einem jährlichen Durchschnittszins gerechnet. Der Durchschnittszins gibt den gewichteten Zins der ausgezahlten Tranchen an. Dies ist von Bedeutung, da die Zinsen der ESM-Kredite variabel sind und sich in Abständen von drei Monaten ändern.

Der Durchschnittszins berücksichtigt zudem, dass Tranchen unterjährig aus- oder zurückgezahlt wurden. Solche Tranchen werden nur mit dem Anteil gewichtet, der dem Zeitraum entspricht, für den diese Tranche in diesem Jahr vergeben war. So wird der Zinssatz einer Tranche, die an einem 1. Juli ausgezahlt wurde, mit 0,5 gewichtet.<sup>134</sup>

Die Berechnung der Belastung erfolgt analog zur Berechnung der Entlastung. So wird auch hier mit einem jährlichen Durchschnittszins gerechnet. Es werden also alle Zinssätze und die Höhe der Kreditsummen der einzelnen Tranchen pro Jahr sowie das jeweilige Auszahlungs- bzw. Rückzahlungsdatum berücksichtigt. Da die Gläubiger bevorrechtigt sind, wird der hypothetische Zinssatz nach der im Kapitel 3.2.2 erläuterten Methode modifiziert. Somit ergibt sich für alle Gläubiger der ESM-Kredite folgende Belastung pro Jahr:

Hypothetische Zinseinnahmen für die korrigierte fiktive Anleihe

– tatsächliche Zinseinnahmen für die gewährten ESM-Kredite

= Belastung aller Gläubigerstaaten pro Jahr

x prozentualer Anteil des Staats am ESM

= Belastung des Gläubigerstaats

### 3.3.5.2 Ergebnisse: Umverteilung durch den ESM

Im Folgenden wird die Entlastung durch die ESM-Kredite für Spanien, Zypern und Griechenland dargestellt (siehe Kap. 3.3.5.2.1), gefolgt von der Belastung für die Gläubigerstaaten (siehe Kap. 3.3.5.2.2).

#### 3.3.5.2.1 Entlastung durch den ESM

##### ESM-Kredit 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

<sup>134</sup> Für ein Rechenbeispiel siehe Kap. 3.3.1.1.

Bankensektors. Es wurde aber schnell klar, dass die finanziellen Mittel nicht ausreichen würden, um der Krise Herr zu werden.<sup>135</sup> Deshalb bat Spanien im Juli 2012 den ESM um eine Kreditlinie in Höhe von 100 Mrd. Euro für die Restrukturierung des Bankensektors.<sup>136</sup> Schlussendlich gewährte der ESM einen Kredit in Höhe von 41,333 Mrd. Euro zur Rekapitalisierung der heimischen Geschäftsbanken. Der Kredit wurde in zwei Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 48). Am 11. Dezember 2012 wurde die erste Kredittranche in Höhe von 39,468 Mrd. Euro ausgezahlt. Die zweite Tranche in Höhe von 1,865 Mrd. Euro folgte am 5. Februar 2013. Die durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 9 Jahre (siehe Tab. 48). Zinszahlungen und die Tilgung des Kredits fallen noch bis 2027 an.<sup>137</sup> Spanien leistete bis zum 16.10.2018 vorfristige Teilrückzahlungen von insgesamt 17,612 Mrd. Euro.<sup>138</sup>

**Tab. 48: ESM-Kredit für Spanien**

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	39.468	11.12.2012	9	2014 bis 2027
2	1.865	05.02.2013	12	2024 bis 2025
<b>Gesamt</b>	<b>41.333</b>		<b>9*</b>	

Quelle: ESM (2019g); eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den spanischen Haushalt durch die ESM-Kredite zu berechnen, wird angenommen, dass sich der spanische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 6,50% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Aus- und Rückzahlungen der ESM-Tranchen, führt dies zu einem fiktiven Zinssatz zwischen 0,36% und 6,48%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz des ESM-Kredits zwischen 0,03% und 1,10%.

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2012 bis 2017 ergibt sich für den spanischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 10,677 Mrd. Euro durch den ESM-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der spanischen Bevölkerung beträgt 230 Euro (siehe Tab. 49).

<sup>135</sup> Vgl. ESM (2019g).

<sup>136</sup> Erwägungsgrund 4 ESM Financial Assistance Facility Agreement for Spain.

<sup>137</sup> Vgl. ESM (2019g).

<sup>138</sup> Vgl. ESM (2019g).

**Tab. 49: Entlastung Spaniens durch den ESM-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2012	39.468	0,03%	0,36%	<b>129,72</b>	46,77	<b>2,77</b>
2013	41.333	0,53%	6,47%	<b>2.455,71</b>	46,62	<b>52,67</b>
2014	41.333	0,90%	6,38%	<b>2.266,31</b>	46,48	<b>48,76</b>
2015	39.721	0,88%	6,12%	<b>2.081,14</b>	46,44	<b>44,81</b>
2016	35.721	1,10%	6,48%	<b>1.920,35</b>	46,48	<b>41,31</b>
2017	34.721	1,10%	6,35%	<b>1.822,83</b>	46,59	<b>39,12</b>
<b>Gesamt</b>				<b>10.676,05</b>		<b>229,45</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\*Gewichtete Zinssätze.



### ESM-Kredit für Zypern

Nach dem Ausbruch der Finanzkrise und insbesondere im Zuge der Griechenlandkrise geriet der zypri-sche Bankensektor in finanzielle Schwierigkeiten. Im Juni 2012 bat Zypern den ESM um Finanzhilfen.<sup>139</sup> Insgesamt erhielt Zypern Finanzhilfen vom ESM in Höhe von 6,3 Mrd. Euro. Der Kredit wurde in zwölf Tranchen zur Verfügung gestellt (siehe Tab. 50). Die erste Tranche der Finanzhilfen wurde am 13. Mai 2013 ausgezahlt. Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen beträgt 15 Jahre. Zinszahlungen und die Tilgung der Kredite fallen noch bis 2031 an.<sup>140</sup>

**Tab. 50: ESM-Kredit für Zypern**

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	1.000	13.05.2013	13	13.05.2026
2	1.000	13.05.2013	14	13.05.2027
3	1.000	26.06.2013	15	26.06.2028
4	750	27.09.2013	16	27.09.2029
5	750	27.09.2013	17	27.09.2030
6	100	19.12.2013	16	19.12.2029
7	150	04.04.2014	16	04.04.2030
8	600	09.07.2014	17	09.07.2031
9	350	15.12.2014	11	15.12.2025
10	100	15.07.2015	16	15.07.2031
11	200	08.10.2015	14	08.10.2029
12	300	08.10.2015	16	08.10.2031
<b>Gesamt</b>	<b>6.300</b>		<b>15*</b>	

Quelle: ESM (2019h); eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.

<sup>139</sup> EU-Kommission (2019j).<sup>140</sup> Vgl. ESM (2019h).

Um die Entlastung für den zypriotischen Haushalt durch den ESM-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der zypriotische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine ESM-Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 7,00% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährig auszahlenden ESM-Tranchen, verringert dies den fiktiven Zinssatz in den Jahren 2013, 2014 und 2015 auf 3,31%, 6,16% und 6,51%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz in den drei Jahren des ESM-Kredits in Höhe von 0,38%, 0,81% und 0,94%.

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2013 bis 2017 ergibt sich für den zypriotischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 1,557 Mrd. Euro durch den ESM-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der zypriotischen Bevölkerung beträgt 1.823 Euro (siehe Tab. 51).

**Tab. 51: Entlastung Zyperns durch den ESM-Kredit**

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2013	4.615	0,38%	3,31%	135,13	0,86	156,77
2014	5.700	0,81%	6,16%	304,66	0,85	357,37
2015	6.300	0,94%	6,51%	351,33	0,85	414,47
2016	6.300	0,93%	7,00%	382,60	0,85	449,29
2017	6.300	0,92%	7,00%	382,92	0,86	445,51
<b>Gesamt</b>				<b>1.556,64</b>		<b>1.823,41</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\*Gewichtete Zinssätze.



### ESM-Kredit für Griechenland

Als bisher letzter Staat hat Griechenland – im Rahmen des dritten Hilfspakets für Griechenland im Juli 2015 den ESM um Finanzhilfen gebeten.<sup>141</sup> Darauf wurden Griechenland insgesamt 61,900 Mrd. Euro gewährt. Der Kredit wurde in zwölf Tranchen zur Verfügung gestellt. Die erste Tranche wurde am 20. August 2015 ausgezahlt. Die durchschnittliche Laufzeit des Kredits beträgt 30 Jahre (siehe Tab. 52). Zinszahlungen und die Tilgung des ESM-Kredits fallen noch bis 2060 an. Durch die Tilgung des Kredits in Höhe von 2,00 Mrd. Euro beläuft sich der noch ausstehende Betrag der ESM-Finanzhilfen für Griechenland auf 59,900 Mrd. Euro.

<sup>141</sup> Vgl. EU-Kommission (2019e).

Tab. 52: ESM-Kredit für Griechenland

Tranche	Auszahlungsbetrag (in Mio. Euro)	Auszahlungsdatum	Laufzeit der Tranche (in Jahren)	Tilgung bis
1	13.000	20.08.2015	25	2034 bis 2057
2	2.000	24.11.2015	25	20.02.2017
3	2.700	01.12.2015	41	2055 bis 2059
4	2.700	08.12.2015	41	2055 bis 2059
5	1.000	23.12.2015	25	2034 bis 2057
6	7.500	21.06.2016	33	2034 bis 2057
7	2.800	26.10.2016	24	2034 bis 2059
8	7.700	10.07.2017	26	2034 bis 2059
9	800	30.10.2017	26	2034 bis 2059
10	5.700	28.03.2018	35	2051 bis 2054, 2060
11	1.000	15.06.2018	25	2034 bis 2060
12	15.000	06.08.2018	31	2043 bis 2060
<b>Gesamt</b>	<b>61.900</b>		<b>30*</b>	

Quelle: ESM (2019i); eigene Berechnung.

\* Gewichtete Durchschnittslaufzeit.



Um die Entlastung für den griechischen Haushalt durch den ESM-Kredit zu berechnen, wird angenommen, dass sich der griechische Staat am Kapitalmarkt hätte verschulden müssen, falls keine ESM-Finanzhilfen gewährt worden wären. Für die fiktive Anleihe ergibt sich ein Zinssatz von 6,47% (siehe Tab. 10). Berücksichtigt man dabei die unterjährigen Aus- und Rückzahlungen der ESM-Tranchen, verringert dies den fiktiven Zinssatz in den drei Jahren auf 1,62%, 5,28% und 5,43%. Demgegenüber steht ein tatsächlicher Zinssatz in den drei Jahren des ESM-Kredits in Höhe von 0,21%, 0,60% und 1,08%.

Die jährliche Entlastung ergibt sich aus der Differenz zwischen dem fiktiven Zinssatz und dem tatsächlichen Zinssatz der Finanzhilfe. Für die Jahre 2015 bis 2017 ergibt sich für den griechischen Haushalt eine Entlastung in Höhe von insgesamt 3,535 Mrd. Euro durch den ESM-Kredit. Die Entlastung pro Kopf der griechischen Bevölkerung beträgt 336 Euro (siehe Tab. 53).

Tab. 53: Entlastung Griechenlands durch den ESM-Kredit

Jahr	Ausstehender Betrag (in Mio. Euro)	Zinssatz der Finanzhilfe*	Fiktiver Zinssatz*	Entlastung (in Mio. Euro)	Bevölkerung (in Mio.)	Entlastung pro Kopf (in Euro)
2015	21.400	0,21%	1,62%	<b>301,07</b>	10,82	<b>27,82</b>
2016	31.700	0,60%	5,28%	<b>1.481,89</b>	10,78	<b>137,52</b>
2017	40.200	1,08%	5,43%	<b>1.751,78</b>	10,75	<b>162,89</b>
<b>Gesamt</b>				<b>3.534,74</b>		<b>336,42</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

\* Gewichtete Zinssätze.



### Gesamtentlastung durch die ESM-Kredite

Insgesamt wurden die Empfängerstaaten durch den ESM bisher im Zeitraum 2012 bis 2017 in Höhe von 15,800 Mrd. Euro entlastet. Dabei profitierte Spanien mit 10,676 Mrd. Euro am meisten von den ESM-Krediten.

**Tab. 54: Entlastung der Empfängerstaaten durch alle ESM-Kredite (in Mio. Euro)**

Jahr	Spanien	Zypern	Griechenland	Gesamt
2012	129,72	0,00	0,00	129,72
2013	2.455,71	135,13	0,00	2.590,84
2014	2.266,31	304,66	0,00	2.570,97
2015	2.081,14	351,33	301,07	2.733,54
2016	1.920,35	382,60	1.481,89	3.784,84
2017	1.822,83	382,92	1.751,78	3.957,53
<b>Gesamt</b>	<b>10.676,05</b>	<b>1.556,64</b>	<b>3.534,74</b>	<b>15.767,43</b>

Quelle: Eigene Berechnung.



#### 3.3.5.2.2 Belastung durch den ESM

Alle Euro-Staaten haften für die ESM-Kredite, soweit sie zum Zeitpunkt der Kreditauszahlung den Euro eingeführt hatten. Lettland, das den Euro zum 1. Januar 2014 eingeführt hat, trat dem ESM zum 13. April 2014 bei.<sup>142</sup> Litauen, das den Euro zum 1. Januar 2015 eingeführt hat, trat dem ESM zum 3. Februar 2015 bei.<sup>143</sup> Die Belastung der Gläubigerstaaten ergibt sich aus dem Insolvenzrisiko der Schuldnerstaaten. Denn die Insolvenz eines Schuldnerstaats führt zu Verlusten beim ESM und mithin der Gläubigerstaaten.

Das Haftungsrisiko spiegelt sich im fiktiven Zinssatz wider. Da die ESM-Kredite im Fall einer Staatsinsolvenz jedoch bevorrechtigt bedient werden, ist das Haftungsrisiko für die Euro-Staaten geringer als für private Gläubiger. Daher werden die fiktiven Zinssätze – für alle drei Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben – nach der in 3.2.2 dargestellten Methode angepasst (im Folgendem: korrigierter fiktiver Zinssatz) (siehe Abb. 7). So beträgt der durchschnittliche korrigierte fiktive Zinssatz für Zypern im Jahr 2016 3,20% (siehe Tab. 12), während der fiktive Zinssatz 7,00% beträgt (siehe Tab. 10). Der Unterschied ist darauf zurückzuführen, dass im Jahr 2016 37,47% der zypriotischen Staatsschulden einen bevorrechtigten Status hatten (siehe Tab. 11).

<sup>142</sup> Bundesfinanzministerium (2014).

<sup>143</sup> Bundesfinanzministerium (2015).

Die Korrektur der fiktiven Zinssätze der ESM-Kredite führt dazu, dass die Belastungen der Gläubigerstaaten mit insgesamt 1,950 Mrd. Euro sehr viel geringer ausfallen als die kumulierten Entlastungen von 15,767 Mrd. Euro. Der größte Teil der Belastungen in Höhe von 13,817 Mrd. Euro wird von privaten Gläubigern getragen, die Staatsanleihen von Spanien, Zypern und Griechenland halten und im Fall einer Insolvenz nachrangig behandelt werden, also bei einem Schuldenschnitt mit höheren Verlusten rechnen müssen (siehe Tab. 55). Die Pro-Kopf-Belastung der einzelnen Mitgliedstaaten durch die ESM-Kreditgewährung kann Tabelle 56 entnommen werden.

**Tab. 55: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle ESM-Kredite (in Mio. Euro)**

Gläubiger	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0,01	4,38	6,17	9,20	21,94	25,71	<b>67,41</b>	<b>11,24</b>
Deutschland	0,10	34,20	48,14	71,86	171,27	200,73	<b>526,29</b>	<b>87,72</b>
Estland	0,00	0,23	0,33	0,49	1,17	1,38	<b>3,61</b>	<b>0,60</b>
Finnland	0,01	2,26	3,19	4,76	11,34	13,29	<b>34,85</b>	<b>5,81</b>
Frankreich	0,07	25,68	36,15	53,97	128,61	150,74	<b>395,23</b>	<b>65,87</b>
Griechenland	0,01	3,55	5,00	7,46	17,77	20,83	<b>54,61</b>	<b>9,10</b>
Irland	0,01	2,01	2,82	4,22	10,05	11,77	<b>30,87</b>	<b>5,15</b>
Italien	0,06	22,57	31,77	47,42	113,02	132,46	<b>347,30</b>	<b>57,88</b>
Lettland	0,00	0,00	0,39	0,73	1,74	2,04	<b>4,91</b>	<b>0,82</b>
Litauen	0,00	0,00	0,00	0,98	2,58	3,02	<b>6,59</b>	<b>1,10</b>
Luxemburg	0,00	0,32	0,44	0,66	1,58	1,85	<b>4,85</b>	<b>0,81</b>
Malta	0,00	0,09	0,13	0,19	0,46	0,54	<b>1,42</b>	<b>0,24</b>
Niederlande	0,02	7,20	10,14	15,13	36,07	42,27	<b>110,84</b>	<b>18,47</b>
Österreich	0,01	3,51	4,94	7,37	17,56	20,58	<b>53,96</b>	<b>9,00</b>
Portugal	0,01	3,16	4,45	6,64	15,83	18,55	<b>48,65</b>	<b>8,11</b>
Slowakei	0,00	1,04	1,46	2,18	5,20	6,09	<b>15,98</b>	<b>2,66</b>
Slowenien	0,00	0,54	0,76	1,13	2,70	3,16	<b>8,29</b>	<b>1,38</b>
Spanien	0,04	15,00	21,11	31,51	75,10	88,02	<b>230,78</b>	<b>38,46</b>
Zypern	0,00	0,25	0,35	0,52	1,24	1,45	<b>3,80</b>	<b>0,64</b>
<b>Staaten</b>	<b>0,36</b>	<b>125,98</b>	<b>177,74</b>	<b>266,44</b>	<b>635,22</b>	<b>7.44,49</b>	<b>1.950,23</b>	<b>241,15</b>
Private	129,36	2.464,86	2.393,23	2.467,09	3.149,62	3.213,04	<b>13.817,21</b>	<b>2.302,87</b>
<b>Gesamt</b>	<b>129,72</b>	<b>2.590,84</b>	<b>2.570,97</b>	<b>2.733,53</b>	<b>3.784,85</b>	<b>3.957,53</b>	<b>15.767,43</b>	<b>2.627,91</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

**Tab. 56: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle ESM-Kredite pro Kopf (in Euro)**

Gläubiger	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0	0,39	0,55	0,82	1,94	2,26	5,96	0,99
Deutschland	0	0,42	0,59	0,88	2,08	2,43	6,41	1,07
Estland	0	0,18	0,25	0,37	0,89	1,04	2,74	0,46
Finnland	0	0,42	0,58	0,87	2,06	2,41	6,35	1,06
Frankreich	0	0,39	0,55	0,81	1,93	2,25	5,93	0,99
Griechenland	0	0,32	0,46	0,69	1,65	1,94	5,06	0,84
Irland	0	0,43	0,61	0,90	2,11	2,45	6,50	1,08
Italien	0	0,37	0,52	0,78	1,86	2,19	5,73	0,95
Lettland	0	0	0,20	0,37	0,89	1,05	2,51	0,42
Litauen	0	0	0	0,34	0,90	1,07	2,31	0,39
Luxemburg	0	0,58	0,80	1,16	2,71	3,10	8,36	1,39
Malta	0	0,22	0,30	0,43	1,01	1,15	3,12	0,52
Niederlande	0	0,43	0,60	0,89	2,12	2,47	6,51	1,09
Österreich	0	0,41	0,58	0,85	2,01	2,34	6,19	1,03
Portugal	0	0,30	0,43	0,64	1,53	1,80	4,71	0,78
Slowakei	0	0,19	0,27	0,40	0,96	1,12	2,94	0,49
Slowenien	0	0,26	0,37	0,55	1,31	1,53	4,02	0,67
Spanien	0	0,32	0,45	0,68	1,62	1,89	4,96	0,83
Zypern	0	0,29	0,41	0,61	1,45	1,69	4,45	0,74

Quelle: Eigene Berechnung.



### 3.4 Ergebnis: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen

In den vergangenen Jahren zweifelten private Kapitalgeber an der Solvenz mehrerer Mitgliedstaaten. Diese Zweifel schlugen sich in einem starken Anstieg der Risikoprämie bei der Emission von Staatsanleihen nieder. Acht betroffene Mitgliedstaaten benötigten daraufhin von verschiedenen europäischen Institutionen Finanzhilfen (siehe Tab. 57).

Tab. 57: Gewährte Finanzhilfen im Überblick

Mitgliedstaat	Finanzhilfeinstitution	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, UK
	EFSM	22.500	alle Mitgliedstaaten
	EFSF	17.700	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe außer Lettland und Irland; ab dem 18.10.2011 ohne Griechenland und ab dem 29.04.2013 ohne Zypern; für ausgezahlte Tranchen nach dem 16.05.2011 ohne Portugal; ab dem 18.10.2011 mit Estland
Griechenland	Bilaterale Kredite (GLF)	52.900	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe außer Slowakei und Griechenland; für ausgezahlte Tranchen nach dem 14.09.2010 ohne Irland und nach dem 17.03.2011 ohne Portugal
	EFSM	7.160	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe
	EFSF	141.900	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe außer Lettland, Irland, Portugal, Griechenland; ab dem 29.04.2013 ohne Zypern
	ESM	61.900	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe
Portugal	EFSM	24.300	alle Mitgliedstaaten
	EFSF	26.000	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe außer Lettland, Irland, Portugal; ab dem 18.10.2011 ohne Griechenland und ab dem 29.04.2013 ohne Zypern; ab dem 18.10.2011 mit Estland
Spanien	ESM	41.333	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe, ab dem 13.04.2014 mit Lettland sowie ab dem 03.02.2015 mit Litauen
Zypern	ESM	6.300	alle Euro-Staaten zum Zeitpunkt der Kreditvergabe; ab dem 13.04.2014 mit Lettland; ab dem 03.02.2015 mit Litauen
<b>Gesamt</b>		<b>420.223</b>	

Quelle: Eigene Darstellung.

Von den Finanzhilfen in Höhe von insgesamt 420,223 Mrd. Euro wurde der Großteil – nämlich 406,823 Mrd. Euro (96,8%) – an Euro-Staaten vergeben.<sup>144</sup> Größter Empfänger von Finanzhilfen war Griechenland, das Kredite von vier Finanzhilfeeinrichtungen erhalten hat, die sich auf insgesamt 263,860 Mrd. Euro summieren. Damit hat Griechenland rund 62,7% aller Finanzhilfen erhalten. Alle Schuldnerstaaten erhalten derzeit keine weiteren Finanzhilfen, zahlen aber, außer Ungarn<sup>145</sup>, weiterhin Zinsen an die entsprechenden Finanzhilfeeinrichtungen und tilgen die ausstehenden Kredite.

Die Umverteilung durch die Finanzhilfen wird ermittelt, indem für den Zeitraum 2008 bis 2017 die Zinsvorteile für die Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben, berechnet werden. Die Zinsvorteile ergeben sich aus den Zinssätzen der Finanzhilfeeinrichtungen, die gegenüber dem Marktzins deutlich niedriger ausfallen.<sup>146</sup> Dies entlastet die öffentlichen Haushalte der Empfängerstaaten deutlich. Auf der anderen Seite werden die Mitgliedstaaten, die für die Finanzhilfen bürgen, durch die Finanzhilfen belastet, da die Zinssätze der Finanzhilfen die Ausfallrisiken nicht adäquat bepreisen. Sie tragen mithin ein Ausfallrisiko, für das sie nicht angemessen entlohnt werden. Ent- und Belastung sind somit zwei Seiten ein- und derselben Medaille.

Einen Überblick über die gesamte Entlastung durch die Finanzhilfen bietet Tabelle 58. Die entsprechenden Pro-Kopf-Werte sind in Tabelle 59 dargestellt. Tabelle 60 zeigt die gesamte Belastung, die den Mitgliedstaaten durch die Haftung für die Finanzhilfen entstanden ist. Die entsprechenden Pro-Kopf-Werte werden in Tabelle 61 dargestellt. In Tabelle 62 ist schließlich der saldo aus Entlastung (+) und Belastung (–) in den Jahren 2008 bis 2017 durch alle Finanzhilfeeinrichtungen dargestellt. Anschließend werden auch hier die entsprechenden Pro-Kopf-Werte dargestellt (siehe Tab. 63).

---

<sup>144</sup> Lettland erhielt 2009 BoP-Finanzhilfen und war zu diesem Zeitpunkt kein Euro-Staat.

<sup>145</sup> Ungarn hat den BoP-Kredit bereits vollständig getilgt.

<sup>146</sup> Für einen Überblick über die genauen Zinssätze siehe Kapitel 3.3.

**Tab. 58: Entlastung der Empfängerstaaten durch alle Finanzhilfen (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Griechenland	0,00	0,00	220,83	1.115,31	5.142,94	10.403,88	11.286,02	11.329,92	12.549,73	13.003,18	<b>65.051,81</b>	<b>6.505,18</b>
Portugal	0,00	0,00	0,00	388,48	1.712,54	2.221,89	2.602,44	2.679,03	2.762,00	2.838,11	<b>15.204,49</b>	<b>1.520,45</b>
Irland	0,00	0,00	0,00	352,85	1.315,25	1.640,53	1.918,24	1.951,68	2.035,62	2.077,07	<b>11.291,26</b>	<b>1.129,13</b>
Spanien	0,00	0,00	0,00	0,00	129,72	2.455,71	2.266,31	2.081,14	1.920,35	1.822,83	<b>10.676,05</b>	<b>1.067,61</b>
Rumänien	0,00	50,52	205,79	369,53	396,10	396,13	396,13	287,36	278,68	251,64	<b>2.631,88</b>	<b>263,19</b>
Ungarn	10,72	377,76	484,98	474,22	306,58	306,58	280,18	128,18	33,97	0,00	<b>2.403,16</b>	<b>240,32</b>
Zypern	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	135,13	304,66	351,33	382,60	382,92	<b>1.556,64</b>	<b>155,66</b>
Lettland	0,00	30,46	58,16	64,07	64,07	64,07	47,41	16,88	14,90	14,90	<b>374,89</b>	<b>37,49</b>
<b>Gesamt</b>	<b>10,72</b>	<b>458,74</b>	<b>969,76</b>	<b>2.764,47</b>	<b>9.067,19</b>	<b>17.623,90</b>	<b>19.101,38</b>	<b>18.825,51</b>	<b>19.977,85</b>	<b>20.390,65</b>	<b>109.190,18</b>	<b>10.919,02</b>

Quelle: Eigene Darstellung.

**Tab. 59: Entlastung der Empfängerstaaten durch alle Finanzhilfen pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Griechenland	0,00	0,00	19,86	100,43	465,63	948,81	1036,14	1.047,04	1.164,60	1.209,07	<b>5.991,59</b>	<b>599,16</b>
Portugal	0	0	0	77,04	285,95	354,80	411,84	415,08	428,07	432,06	<b>2.404,84</b>	<b>240,48</b>
Irland	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	156,77	357,37	414,47	449,29	445,51	<b>1.823,41</b>	<b>182,34</b>
Spanien	0	0	0	36,80	162,87	212,47	250,21	258,64	267,49	275,54	<b>1.464,02</b>	<b>146,40</b>
Rumänien	1,07	37,69	48,50	47,56	30,90	30,99	28,40	13,02	3,46	0,00	<b>241,59</b>	<b>24,16</b>
Ungarn	0	0	0	0,00	2,77	52,67	48,76	44,81	41,31	39,12	<b>229,45</b>	<b>22,94</b>
Zypern	0,00	14,22	27,73	31,10	31,49	31,83	23,78	8,54	7,60	7,67	<b>183,96</b>	<b>18,40</b>
Lettland	0	2,48	10,16	18,34	19,75	19,82	19,90	14,50	14,14	12,85	<b>131,95</b>	<b>13,19</b>

Quelle: Eigene Darstellung.



**Tab. 60: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle Finanzhilfen (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Deutschland	0,02	17,54	38,91	226,06	1477,00	3051,89	3459,51	3355,51	3490,67	3574,38	<b>18691,50</b>	<b>1869,15</b>
Frankreich	0,02	15,14	31,90	173,85	1.115,41	2.295,94	2.605,55	2.529,97	2.623,70	2.683,89	<b>14.075,36</b>	<b>1.407,54</b>
Italien	0,02	11,55	24,72	150,15	968,18	2.003,18	2.276,95	2.216,48	2.295,33	2.350,59	<b>12.297,14</b>	<b>1.229,71</b>
Spanien	0,01	8,02	16,67	98,39	642,89	1.329,90	1.514,26	1.467,60	1.525,52	1.561,45	<b>8.164,71</b>	<b>816,47</b>
Niederlande	0,00	3,45	7,51	46,73	308,26	639,36	729,43	706,07	732,72	749,12	<b>3.922,65</b>	<b>392,27</b>
Belgien	0,00	2,68	5,53	30,49	191,79	392,70	446,38	433,22	448,65	458,67	<b>2.410,11</b>	<b>241,01</b>
Österreich	0,00	1,91	4,39	24,16	152,99	313,98	355,69	344,93	358,37	367,03	<b>1.923,46</b>	<b>192,35</b>
Finnland	0,00	1,35	2,62	16,01	98,86	202,79	230,10	223,35	231,73	237,39	<b>1.244,19</b>	<b>124,42</b>
Slowakei	0,00	0,52	0,91	4,63	48,04	102,82	118,01	114,17	116,66	118,48	<b>624,24</b>	<b>62,42</b>
UK	0,01	5,07	17,78	29,84	70,76	92,37	89,53	93,80	64,48	58,05	<b>521,70</b>	<b>52,17</b>
Slowenien	0,00	0,29	0,53	3,61	25,01	52,11	59,24	57,67	59,64	61,04	<b>319,15</b>	<b>31,91</b>
Portugal	0,00	1,20	2,98	12,91	20,35	31,00	32,53	32,82	44,89	49,64	<b>228,32</b>	<b>22,83</b>
Luxemburg	0,00	0,22	0,42	2,29	13,79	28,38	31,92	31,49	32,47	33,36	<b>174,35</b>	<b>17,43</b>
Estland	0,00	0,11	0,20	0,78	12,32	26,50	30,47	29,49	29,97	30,34	<b>160,19</b>	<b>16,02</b>
Schweden	0,00	2,03	4,97	9,08	17,93	23,61	25,17	17,79	18,31	16,62	<b>135,50</b>	<b>13,55</b>
Griechenland	0,00	1,77	3,37	8,81	8,04	11,95	14,22	12,51	23,23	25,65	<b>109,56</b>	<b>10,96</b>
Polen	0,00	2,22	5,27	9,10	16,34	17,58	18,50	15,27	12,86	11,63	<b>108,79</b>	<b>10,88</b>
Irland	0,00	1,06	1,99	4,76	8,80	13,61	15,01	15,51	21,85	25,46	<b>108,05</b>	<b>10,80</b>
Dänemark	0,00	1,78	3,40	6,16	12,32	15,41	16,19	12,13	11,73	11,33	<b>90,45</b>	<b>9,04</b>
Malta	0,00	0,04	0,09	0,70	4,82	10,08	11,43	11,21	11,52	11,83	<b>61,74</b>	<b>6,17</b>
Tschechien	0,00	0,96	2,11	4,23	6,56	6,58	6,92	5,48	4,93	5,02	<b>42,80</b>	<b>4,28</b>
Rumänien	0,00	0,99	1,72	3,29	6,46	6,42	7,12	5,55	5,15	4,84	<b>41,54</b>	<b>4,15</b>
Zypern	0,00	0,13	0,27	1,63	10,61	11,21	2,49	2,85	3,59	4,03	<b>36,81</b>	<b>3,68</b>
Ungarn	0,00	0,64	1,39	2,43	4,07	4,28	4,69	3,89	3,38	3,16	<b>27,93</b>	<b>2,79</b>
Litauen	0,00	0,22	0,37	0,77	1,41	1,62	1,68	2,28	3,75	4,07	<b>16,17</b>	<b>1,62</b>
Kroatien	–	–	–	–	–	1,03	1,94	1,42	1,38	1,34	<b>7,11</b>	<b>1,58</b>
Bulgarien	0,00	0,27	0,49	0,99	1,74	1,92	2,07	1,72	1,36	1,43	<b>12,01</b>	<b>1,20</b>
Lettland	0,00	0,16	0,27	0,48	1,00	1,17	1,65	1,59	2,55	2,75	<b>11,63</b>	<b>1,16</b>
<b>Staaten</b>	<b>0,12</b>	<b>81,34</b>	<b>180,77</b>	<b>872,34</b>	<b>5.245,76</b>	<b>10.689,39</b>	<b>12.108,64</b>	<b>11.745,80</b>	<b>12.180,40</b>	<b>12.462,59</b>	<b>65.567,15</b>	<b>6.556,71</b>
Private	10,61	377,39	788,99	1.892,12	3.821,42	6.934,52	6.992,74	7.079,71	7.797,46	7.928,06	<b>43.623,03</b>	<b>4.362,30</b>
Gesamt	10,72	458,74	969,76	2.764,47	9.067,19	17.623,90	19.101,38	18.825,51	19.977,85	20.390,65	<b>109.190,18</b>	<b>10.919,02</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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

**Tab. 61: Belastung der Gläubigerstaaten durch alle Finanzhilfen pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Luxemburg	0,00	0,44	0,83	4,42	25,97	52,24	57,38	55,29	55,78	55,95	<b>308,30</b>	<b>30,83</b>
Niederlande	0,00	0,21	0,45	2,80	18,40	38,05	43,25	41,68	43,02	43,73	<b>231,59</b>	<b>23,16</b>
Deutschland	0,00	0,21	0,48	2,82	18,36	37,84	42,72	41,08	42,39	43,24	<b>229,14</b>	<b>22,91</b>
Finnland	0,00	0,25	0,49	2,97	18,26	37,28	42,13	40,76	42,17	43,10	<b>227,41</b>	<b>22,74</b>
Österreich	0,00	0,23	0,52	2,88	18,15	37,03	41,62	39,91	41,02	41,72	<b>223,08</b>	<b>22,31</b>
Belgien	0,00	0,25	0,51	2,76	17,27	35,19	39,82	38,43	39,59	40,32	<b>214,14</b>	<b>21,41</b>
Frankreich	0,00	0,23	0,49	2,67	17,05	34,91	39,29	38,02	39,32	40,14	<b>212,12</b>	<b>21,21</b>
Italien	0,00	0,20	0,42	2,53	16,26	33,26	37,46	36,50	37,86	38,83	<b>203,30</b>	<b>20,33</b>
Spanien	0,00	0,17	0,36	2,10	13,74	28,53	32,58	31,60	32,82	33,51	<b>175,41</b>	<b>17,54</b>
Slowenien	0,00	0,14	0,26	1,76	12,16	25,30	28,73	27,95	28,88	29,54	<b>154,71</b>	<b>15,47</b>
Malta	0,00	0,10	0,22	1,69	11,47	23,67	26,31	25,19	25,30	25,28	<b>139,24</b>	<b>13,92</b>
Estland	0,00	0,08	0,15	0,59	9,32	20,11	23,18	22,42	22,78	23,03	<b>121,65</b>	<b>12,17</b>
Slowakei	0,00	0,10	0,17	0,86	8,88	18,99	21,78	21,05	21,48	21,78	<b>115,09</b>	<b>11,51</b>
Zypern	0,00	0,16	0,33	1,92	12,28	13,01	2,92	3,36	4,21	4,69	<b>42,87</b>	<b>4,29</b>
Irland	0,00	0,23	0,44	1,04	1,91	2,94	3,22	3,30	4,59	5,30	<b>22,98</b>	<b>2,30</b>
Portugal	0,00	0,11	0,28	1,22	1,94	2,96	3,13	3,17	4,35	4,82	<b>21,98</b>	<b>2,20</b>
Dänemark	0,00	0,32	0,61	1,11	2,20	2,74	2,87	2,14	2,05	1,96	<b>16,00</b>	<b>1,60</b>
Schweden	0,00	0,22	0,53	0,96	1,88	2,46	2,60	1,82	1,85	1,65	<b>13,96</b>	<b>1,40</b>
Griechenland	0,00	0,16	0,30	0,79	0,73	1,09	1,31	1,16	2,16	2,38	<b>10,08</b>	<b>1,01</b>
UK	0,00	0,08	0,28	0,47	1,11	1,44	1,39	1,44	0,98	0,88	<b>8,08</b>	<b>0,81</b>
Lettland	0,00	0,08	0,13	0,24	0,49	0,58	0,83	0,80	1,30	1,41	<b>5,86</b>	<b>0,59</b>
Litauen	0,00	0,07	0,12	0,26	0,47	0,55	0,57	0,79	1,31	1,44	<b>5,57</b>	<b>0,56</b>
Tschechien	0,00	0,09	0,20	0,40	0,62	0,63	0,66	0,52	0,47	0,47	<b>4,06</b>	<b>0,41</b>
Kroatien	–	–	–	–	–	0,24	0,46	0,34	0,33	0,32	<b>1,69</b>	<b>0,38</b>
Polen	0,00	0,06	0,14	0,24	0,43	0,46	0,49	0,40	0,34	0,31	<b>2,86</b>	<b>0,29</b>
Ungarn	0,00	0,06	0,14	0,24	0,41	0,43	0,48	0,40	0,34	0,32	<b>2,83</b>	<b>0,28</b>
Rumänien	0,00	0,05	0,08	0,16	0,32	0,32	0,36	0,28	0,26	0,25	<b>2,09</b>	<b>0,21</b>
Bulgarien	0,00	0,04	0,07	0,14	0,24	0,26	0,29	0,24	0,19	0,20	<b>1,66</b>	<b>0,17</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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

**Tab. 62: Saldo der Ent- und Belastung der Mitgliedstaaten durch alle Finanzhilfen (in Mio. Euro)**

Empfänger/Gläubiger	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Griechenland	0,00	-1,77	217,47	1.106,50	5.134,89	10.391,93	11.271,79	11.317,41	12.526,50	12.977,54	<b>64.942,25</b>	<b>6.494,22</b>
Portugal	0,00	-1,20	-2,98	375,57	1.692,19	2.190,89	2.569,91	2.646,20	2.717,11	2.788,47	<b>14.976,17</b>	<b>1.497,62</b>
Irland	0,00	-1,06	-1,99	348,09	1.306,45	1.626,92	1.903,23	1.936,17	2.013,78	2.051,62	<b>11.183,21</b>	<b>1.118,32</b>
Rumänien	0,00	49,53	204,08	366,24	389,64	389,71	389,00	281,81	273,52	246,80	<b>2.590,34</b>	<b>259,03</b>
Spanien	-0,01	-8,02	-16,67	-98,39	-513,17	1.125,81	752,05	613,54	394,83	261,38	<b>2.511,34</b>	<b>251,13</b>
Ungarn	10,72	377,12	483,59	471,80	302,50	302,29	275,49	124,28	30,59	-3,16	<b>2.375,23</b>	<b>237,52</b>
Zypern	0,00	-0,13	-0,27	-1,63	-10,61	123,92	302,17	348,48	379,02	378,89	<b>1.519,83</b>	<b>151,98</b>
Lettland	0,00	30,29	57,89	63,58	63,06	62,89	45,76	15,29	12,35	12,15	<b>363,26</b>	<b>36,33</b>
Bulgarien	0,00	-0,27	-0,49	-0,99	-1,74	-1,92	-2,07	-1,72	-1,36	-1,43	<b>-12,01</b>	<b>-1,20</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	-1,03	-1,94	-1,42	-1,38	-1,34	<b>-7,11</b>	<b>-1,58</b>
Litauen	0,00	-0,22	-0,37	-0,77	-1,41	-1,62	-1,68	-2,28	-3,75	-4,07	<b>-16,17</b>	<b>-1,62</b>
Tschechien	0,00	-0,96	-2,11	-4,23	-6,56	-6,58	-6,92	-5,48	-4,93	-5,02	<b>-42,80</b>	<b>-4,28</b>
Malta	0,00	-0,04	-0,09	-0,70	-4,82	-10,08	-11,43	-11,21	-11,52	-11,83	<b>-61,74</b>	<b>-6,17</b>
Dänemark	0,00	-1,78	-3,40	-6,16	-12,32	-15,41	-16,19	-12,13	-11,73	-11,33	<b>-90,45</b>	<b>-9,04</b>
Polen	0,00	-2,22	-5,27	-9,10	-16,34	-17,58	-18,50	-15,27	-12,86	-11,63	<b>-108,79</b>	<b>-10,88</b>
Schweden	0,00	-2,03	-4,97	-9,08	-17,93	-23,61	-25,17	-17,79	-18,31	-16,62	<b>-135,50</b>	<b>-13,55</b>
Estland	0,00	-0,11	-0,20	-0,78	-12,32	-26,50	-30,47	-29,49	-29,97	-30,34	<b>-160,19</b>	<b>-16,02</b>
Luxemburg	0,00	-0,22	-0,42	-2,29	-13,79	-28,38	-31,92	-31,49	-32,47	-33,36	<b>-174,35</b>	<b>-17,43</b>
Slowenien	0,00	-0,29	-0,53	-3,61	-25,01	-52,11	-59,24	-57,67	-59,64	-61,04	<b>-319,15</b>	<b>-31,91</b>
UK	-0,01	-5,07	-17,78	-29,84	-70,76	-92,37	-89,53	-93,80	-64,48	-58,05	<b>-521,70</b>	<b>-52,17</b>
Slowakei	0,00	-0,52	-0,91	-4,63	-48,04	-102,82	-118,01	-114,17	-116,66	-118,48	<b>-624,24</b>	<b>-62,42</b>
Finnland	0,00	-1,35	-2,62	-16,01	-98,86	-202,79	-230,10	-223,35	-231,73	-237,39	<b>-1.244,19</b>	<b>-124,42</b>
Österreich	0,00	-1,91	-4,39	-24,16	-152,99	-313,98	-355,69	-344,93	-358,37	-367,03	<b>-1.923,46</b>	<b>-192,35</b>
Belgien	0,00	-2,68	-5,53	-30,49	-191,79	-392,70	-446,38	-433,22	-448,65	-458,67	<b>-2.410,11</b>	<b>-241,01</b>
Niederlande	0,00	-3,45	-7,51	-46,73	-308,26	-639,36	-729,43	-706,07	-732,72	-749,12	<b>-3.922,65</b>	<b>-392,27</b>
Italien	-0,02	-11,55	-24,72	-150,15	-968,18	-2.003,18	-2.276,95	-2.216,48	-2.295,33	-2.350,59	<b>-12.297,14</b>	<b>-1.229,71</b>
Frankreich	-0,02	-15,14	-31,90	-173,85	-1.115,41	-2.295,94	-2.605,55	-2.529,97	-2.623,70	-2.683,89	<b>-14.075,36</b>	<b>-1.407,54</b>
Deutschland	-0,02	-17,54	-38,91	-226,06	-1.477,00	-3.051,89	-3.459,51	-3.355,51	-3.490,67	-3.574,38	<b>-18.691,50</b>	<b>-1.869,15</b>
Private	-10,61	-377,39	-788,99	-1.892,12	-3.821,42	-6.934,52	-6.992,74	-7.079,71	-7.797,46	-7.928,06	<b>-43.623,03</b>	<b>-4.362,30</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.

**Tab. 63: Saldo der Ent- und Belastung der Mitgliedstaaten durch alle Finanzhilfen pro Kopf (in Euro)**

Empfänger/Gläubiger	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Griechenland	0,00	-0,16	19,55	99,64	464,91	947,72	1034,83	1045,89	1162,45	1206,69	<b>5981,51</b>	<b>598,15</b>
Irland	0,00	-0,23	-0,44	76,00	284,04	351,86	408,62	411,78	423,48	426,76	<b>2381,87</b>	<b>238,19</b>
Zypern	0,00	-0,16	-0,33	-1,92	-12,28	143,77	354,45	411,11	445,08	440,82	<b>1780,54</b>	<b>178,05</b>
Portugal	0,00	-0,11	-0,28	35,57	160,93	209,51	247,08	255,47	263,15	270,72	<b>1442,04</b>	<b>144,20</b>
Ungarn	1,07	37,63	48,36	47,31	30,49	30,56	27,92	12,63	3,12	-0,32	<b>238,76</b>	<b>23,88</b>
Lettland	0,00	14,15	27,60	30,87	31,00	31,25	22,95	7,73	6,30	6,25	<b>178,10</b>	<b>17,81</b>
Rumänien	0,00	2,43	10,08	18,18	19,43	19,50	19,54	14,22	13,88	12,60	<b>129,86</b>	<b>12,99</b>
Spanien	0,00	-0,17	-0,36	-2,10	-10,97	24,15	16,18	13,21	8,49	5,61	<b>54,03</b>	<b>5,40</b>
Bulgarien	0,00	-0,04	-0,07	-0,14	-0,24	-0,26	-0,29	-0,24	-0,19	-0,20	<b>-1,66</b>	<b>-0,17</b>
Polen	0,00	-0,06	-0,14	-0,24	-0,43	-0,46	-0,49	-0,40	-0,34	-0,31	<b>-2,86</b>	<b>-0,29</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	-0,24	-0,46	-0,34	-0,33	-0,32	<b>-1,69</b>	<b>-0,38</b>
Tschechien	0,00	-0,09	-0,20	-0,40	-0,62	-0,63	-0,66	-0,52	-0,47	-0,47	<b>-4,06</b>	<b>-0,41</b>
Litauen	0,00	-0,07	-0,12	-0,26	-0,47	-0,55	-0,57	-0,79	-1,31	-1,44	<b>-5,57</b>	<b>-0,56</b>
UK	0,00	-0,08	-0,28	-0,47	-1,11	-1,44	-1,39	-1,44	-0,98	-0,88	<b>-8,08</b>	<b>-0,81</b>
Schweden	0,00	-0,22	-0,53	-0,96	-1,88	-2,46	-2,60	-1,82	-1,85	-1,65	<b>-13,96</b>	<b>-1,40</b>
Dänemark	0,00	-0,32	-0,61	-1,11	-2,20	-2,74	-2,87	-2,14	-2,05	-1,96	<b>-16,00</b>	<b>-1,60</b>
Slowakei	0,00	-0,10	-0,17	-0,86	-8,88	-18,99	-21,78	-21,05	-21,48	-21,78	<b>-115,09</b>	<b>-11,51</b>
Estland	0,00	-0,08	-0,15	-0,59	-9,32	-20,11	-23,18	-22,42	-22,78	-23,03	<b>-121,65</b>	<b>-12,17</b>
Malta	0,00	-0,10	-0,22	-1,69	-11,47	-23,67	-26,31	-25,19	-25,30	-25,28	<b>-139,24</b>	<b>-13,92</b>
Slowenien	0,00	-0,14	-0,26	-1,76	-12,16	-25,30	-28,73	-27,95	-28,88	-29,54	<b>-154,71</b>	<b>-15,47</b>
Italien	0,00	-0,20	-0,42	-2,53	-16,26	-33,26	-37,46	-36,50	-37,86	-38,83	<b>-203,30</b>	<b>-20,33</b>
Frankreich	0,00	-0,23	-0,49	-2,67	-17,05	-34,91	-39,29	-38,02	-39,32	-40,14	<b>-212,12</b>	<b>-21,21</b>
Belgien	0,00	-0,25	-0,51	-2,76	-17,27	-35,19	-39,82	-38,43	-39,59	-40,32	<b>-214,14</b>	<b>-21,41</b>
Österreich	0,00	-0,23	-0,52	-2,88	-18,15	-37,03	-41,62	-39,91	-41,02	-41,72	<b>-223,08</b>	<b>-22,31</b>
Finnland	0,00	-0,25	-0,49	-2,97	-18,26	-37,28	-42,13	-40,76	-42,17	-43,10	<b>-227,41</b>	<b>-22,74</b>
Deutschland	0,00	-0,21	-0,48	-2,82	-18,36	-37,84	-42,72	-41,08	-42,39	-43,24	<b>-229,14</b>	<b>-22,91</b>
Niederlande	0,00	-0,21	-0,45	-2,80	-18,40	-38,05	-43,25	-41,68	-43,02	-43,73	<b>-231,59</b>	<b>-23,16</b>
Luxemburg	0,00	-0,44	-0,83	-4,42	-25,97	-52,24	-57,38	-55,29	-55,78	-55,95	<b>-308,30</b>	<b>-30,83</b>

Quelle: Eigene Darstellung.

Die Berechnung für Kroatien bezieht sich auf den Zeitraum seit dessen EU-Beitritt im Juli 2013.



Aus Tabelle 58 geht hervor, dass Griechenland mit weitem Abstand am meisten durch die Finanzhilfen entlastet wurde. Das Land sparte durch sie in den Jahren 2008 bis 2017 durchschnittlich 6,505 Mrd. Euro Zinszahlungen. Damit wurde Griechenland stärker entlastet als alle anderen Mitgliedstaaten, die Finanzhilfen erhalten haben, zusammen. Die Entlastung der restlichen drei Euro-Staaten, die Finanzhilfen erhalten haben, fällt sehr ähnlich aus. So wurde Portugal durchschnittlich um 1,520 Mrd. Euro, Irland um 1,129 Mrd. Euro und Spanien um 1,068 Mrd. Euro entlastet. Da alle diese Staaten teilweise für die eigenen und fremde Finanzhilfen haften – etwa über den EU-Haushalt –, fällt die Entlastung per saldo geringer aus (siehe Tab. 60 bzw. Tab. 62).

Pro Kopf wurden griechische Einwohner durch die Finanzhilfen jährlich um 599 Euro entlastet (siehe Tab. 59). Diese Entlastung ist mehr als doppelt so groß wie die Entlastung für die portugiesischen Einwohner, die mit 240 Euro pro Kopf am zweitstärksten entlastet wurden. Die geringste Entlastung pro Kopf haben lettische Einwohner in Höhe von 13,19 Euro erfahren. Auch hier ist die tatsächliche Entlastung geringer, da die genannten Staaten teilweise für die Finanzhilfen haften (siehe Tab. 61 und Tab. 63).

Aus Tabelle 60 geht hervor, dass die größten Lasten die privaten Gläubiger mit durchschnittlich 4,362 Mrd. Euro jährlich tragen. Dies ist auf den bevorrechtigten Gläubigerstatus zurückzuführen, den die meisten Finanzhilfeeinrichtungen haben. Dadurch erhöht sich das Ausfallrisiko für private Anleihehalter. Neben den Privaten werden Italien, Frankreich und Deutschland zusammen mit jährlich durchschnittlich 4,506 Mrd. Euro belastet. Diese drei Mitgliedstaaten tragen insgesamt 79% der Belastung der Mitgliedstaaten, die per saldo belastet wurden. Das Vereinigte Königreich – immerhin drittgrößte Volkswirtschaft der EU – trägt lediglich 0,9% der Belastung der Mitgliedstaaten, die per saldo belastet wurden, und damit weniger als etwa Österreich mit 3,4%, Finnland mit 2,2% oder Belgien mit 4,2%. Grund hierfür ist, dass das Vereinigte Königreich lediglich für die bilateralen Kredite für Irland sowie für die BoP-Finanzhilfen und die EFSM-Finanzhilfen<sup>147</sup> haftet, nicht jedoch für die Finanzhilfen der EFSF und des ESM.

Pro Kopf und Jahr wird die Bevölkerung von Luxemburg mit durchschnittlich 30,83 Euro am stärksten durch alle Finanzhilfeeinrichtungen belastet, gefolgt von den Niederlanden mit 23,16 Euro und Deutschland mit 22,91 Euro (siehe Tab. 61).

Per saldo am meisten entlastet wurde durch die Finanzhilfen Griechenland (siehe Tab. 62). Dass die griechische Entlastung per saldo mit durchschnittlich 6,494 Mrd. Euro um 11 Mio. Euro geringer ausfällt als die durchschnittliche Gesamtentlastung ist darauf zurückzuführen, dass Griechenland für die Finanzhilfen der BoP-Fazilität, des EFSM, des ESM und teilweise der EFSF haftet und mithin belastet wird. Per saldo am zweitmeisten wurde Portugal mit durchschnittlich 1,498 Mrd. Euro entlastet. Ebenfalls substantiell wurde Irland mit durchschnittlich 1,118 Mrd. Euro per saldo entlastet. Am stärksten belastet wurden nach den Privaten per saldo Deutschland mit durchschnittlich 1,869 Mrd. Euro, Frankreich mit 1,408 Mrd. Euro und Italien mit 1,230 Mrd. Euro. Bei allen drei Staaten entspricht die saldierte Belastung der gesamten Belastung aus Tabelle 60, da sie zu keiner Zeit selbst Finanzhilfen erhalten haben.

Pro Einwohner wird Griechenland mit durchschnittlich 598 Euro pro Jahr am meisten durch die Finanzhilfen entlastet (siehe Tab. 63). An zweiter Stelle folgt Irland mit einer jährlichen Entlastung in Höhe von 238 Euro pro Einwohner. An dritter Stelle folgt Zypern mit einer jährlichen Entlastung von 178 Euro pro Einwohner. Portugal befindet sich mit einer Entlastung von 144 Euro pro Einwohner auf dem vierten Platz. Die größten nicht kompensierten Ausfallrisiken mussten hierfür die Einwohner Luxemburgs mit 31 Euro sowie die der Niederlande und Deutschlands mit jeweils rund 23 Euro pro Jahr tragen.

---

<sup>147</sup> Mit Ausnahme der EFSM-Finanzhilfen für Griechenland.

## 4 Die Europäische Investitionsbank (EIB)

In diesem Kapitel wird dargestellt, inwieweit die Gewährung von Finanzierungen durch die Europäische Investitionsbank (EIB) zwischen den Mitgliedstaaten umverteilend wirkt. Die EIB ist eine 1958 gegründete Finanzinstitution der EU, die eigene Rechtspersönlichkeit besitzt und an der ausschließlich die Mitgliedstaaten beteiligt sind.<sup>148</sup> Als öffentliche Förderbank ist es ihre Aufgabe, „zu einer ausgewogenen und reibungslosen Entwicklung des Binnenmarktes beizutragen“. Sie stellt zu diesem Zweck – ohne Verfolgung eines Erwerbszweckes – insbesondere Darlehen für öffentliche und private Vorhaben bereit.<sup>149</sup>

Durch die Beteiligungen der Mitgliedstaaten als Anteilseigner und ihre konservative Risikostrategie genießt die EIB das höchste Kreditrating.<sup>150</sup> So kann sie sich günstig – teilweise günstiger als viele Mitgliedstaaten – an den Kapitalmärkten refinanzieren und dadurch zinsgünstige Darlehen bereitstellen.

Seit 2015 verwaltet die EIB auch Teile des Europäischen Fonds für Strategische Investitionen (EFSI), mit dem die EU und die EIB Finanzmittel für riskantere Vorhaben bereitstellen, um so für diese Vorhaben weitere private Investitionen zu ermöglichen.<sup>151</sup>

### 4.1 Umverteilung durch die EIB

Um die Umverteilung durch die EIB berechnen zu können, muss zunächst ermittelt werden, inwieweit die Mitgliedstaaten durch die EIB be- oder entlastet werden.<sup>152</sup>

Belastet werden die Mitgliedstaaten dadurch, dass sie Anteile an der EIB erwerben mussten. Zudem mussten sie über den EU-Haushalt eine Garantie für den EFSI stellen. Entlastet werden die Mitgliedstaaten durch die Darlehen der EIB. Hierbei wird angenommen, dass die EIB-Darlehen sonst von nationalen Förderbanken oder, falls es eine solche nicht gibt, über den Staatshaushalt bereitgestellt würden.

Zu einer Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten kann es kommen, wenn ein Land in größerem oder geringerem Umfang EIB-Darlehen erhält, als es seinem Kapitalanteil entspricht. Verteilungsneutral wäre bei einem zehnpromzentigen Kapitalanteil eines Mitgliedstaats, wenn in jedem Jahr auch zehn Prozent der ausgezahlten Darlehensbeträge an Darlehensnehmer in diesem Mitgliedstaat fließen würden. Eine solche neutrale Verteilung ist allerdings nicht Ziel und Aufgabe der EIB, da diese auch „die Erschließung weniger entwickelten Gebiete“ verfolgt.<sup>153</sup>

Grundsätzlich könnten auch die Konditionen, zu denen die Darlehen gewährt werden, umverteilend wirken. Dies wäre dann der Fall, wenn einige EIB-Darlehen zu Konditionen gewährt werden, die nicht marktgerecht sind, also nicht dem Ausfallrisiko entsprechen. Allerdings veröffentlicht die EIB nicht, zu welchen Konditionen sie an wen Darlehen vergibt.<sup>154</sup> Es wird daher angenommen, dass die Darlehenskonditionen keine Auswirkung auf die Umverteilung haben.

<sup>148</sup> Art. 308 AEUV; vgl. Art. 3, 4 Abs. 1 Satzung der EIB.

<sup>149</sup> Art. 309 AEUV; vgl. EIB (2019a).

<sup>150</sup> Vgl. EIB (2019b).

<sup>151</sup> Siehe Kullas et al. (2016), S. 103.

<sup>152</sup> Der Europäische Investitionsfonds (EIF) als Tochter der EIB kann in dieser Studie nicht berücksichtigt werden, weil die Finanzierungen des EIF nicht eindeutig den jeweiligen Mitgliedstaaten zugeordnet werden können, siehe Kullas et al. (2016), S. 118.

<sup>153</sup> Art. 309 AEUV.

<sup>154</sup> Vgl. EIB (2019c).

## 4.2 Berechnung der Umverteilung durch die EIB-Gruppe

In diesem Abschnitt wird im ersten Schritt die Methode dargestellt, mit der die Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten durch die EIB berechnet wird. Danach wird die Umverteilung durch die EIB anhand der erläuterten Methode ermittelt.

### 4.2.1 Methode der Berechnung der Umverteilung durch die EIB

Zur Berechnung der Umverteilung durch die EIB werden die EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten ihren Anteilen an den ausgezahlten EIB-Darlehen gegenübergestellt. Die Differenz zwischen diesen Anteilen wird genutzt, um die erhaltenen oder entgangenen Zinersparnisse für tatsächliche bzw. potenzielle Darlehensnehmer zu errechnen.

Hierzu werden zunächst die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten an der EIB ermittelt, die durch die Satzung der EIB festgelegt sind.<sup>155</sup> Danach werden für jeden Mitgliedstaat und jedes Jahr die ausgezahlten EIB-Darlehen ermittelt. Nicht beachtet werden die Darlehensbeträge, die zwar bereits von der EIB bewilligt, aber noch nicht ausgezahlt wurden. Ebenfalls nicht berücksichtigt werden – mangels Datenverfügbarkeit – sonstige Finanzierungsinstrumente, wie Beteiligungen der EIB an Infrastrukturfonds.<sup>156</sup> Die Anteile eines jeden Mitgliedstaats an den ausgezahlten Darlehen werden dann mit seinem Kapitalanteil verglichen. Bei einigen Mitgliedstaaten übersteigt der Anteil an den ausgezahlten EIB-Darlehen ihren EIB-Kapitalanteil, bei anderen fällt er geringer aus. Mitgliedstaaten, bei denen Ersteres zutrifft, profitieren von der EIB mehr als Mitgliedstaaten, bei denen Letzteres zutrifft.

Um die Umverteilung zu quantifizieren, die sich durch eine Abweichung des Anteils der ausgezahlten EIB-Darlehen vom Kapitalanteil eines Mitgliedstaats ergibt, wird der Zinsvorteil bestimmt, den EIB-Darlehen im Vergleich zu Darlehen der nationalen Förderbank des betreffenden Mitgliedstaats haben. Hierfür wird unterstellt, dass jeder Mitgliedstaat über eine eigene Förderbank verfügt, deren Refinanzierungskonditionen mit denen des Mitgliedstaats identisch sind.<sup>157</sup> Diese Annahme ist realistisch, da in der Regel der Staat für die Verbindlichkeiten der nationalen Förderbank haftet – etwa in Deutschland<sup>158</sup>, Italien<sup>159</sup> und Frankreich<sup>160</sup>. Diese Haftung führt dazu, dass sich die Refinanzierungskonditionen der Förderbank in der Regel kaum von den Konditionen des Staats unterscheiden. Konkret erfolgt die Bestimmung des Zinsvorteils in vier Schritten:

Erstens wird die jährliche durchschnittliche Rendite einer Staatsanleihe mit zehnjähriger Restlaufzeit für jeden Mitgliedstaat für jedes Jahr von 2008 bis 2017 ermittelt. Zweitens wird die durchschnittliche Rendite einer EIB-Anleihe mit zehnjähriger Restlaufzeit für jedes Jahr zwischen 2008 und 2017 ermittelt. Diese Renditen geben ebenfalls für die jeweiligen Jahre an, zu welchem Zinssatz sich die Mitgliedstaaten und die EIB mit einer zehnjährigen Anleihe in diesem Jahr hätte refinanzieren können. Daher werden im Folgenden die Renditen als Zinssatz behandelt.

Drittens wird die Differenz der durchschnittlichen Rendite einer EIB-Anleihe mit zehnjähriger Restlaufzeit und einer entsprechenden Staatsanleihe des Mitgliedstaats gezogen. Sie ist ein Indikator für den Zinsvorteil eines EIB-Darlehens gegenüber dem Darlehen einer nationalen Förderbank. So weist etwa

---

<sup>155</sup> Art. 4 der EIB-Satzung.

<sup>156</sup> Die EIB schlüsselt ihre sonstigen Finanzierungsinstrumente nicht nach Mitgliedstaaten auf. Dies ist unproblematisch, denn sie machen nur einen sehr geringen Anteil der Finanzierungstätigkeit der EIB aus, siehe etwa EIB (2018), S. 26.

<sup>157</sup> Vgl. Eurodad (2017), S. 17.

<sup>158</sup> Siehe § 1a des KfW-Gesetzes.

<sup>159</sup> Vgl. Scope Ratings GmbH (2018).

<sup>160</sup> Vgl. Moody's (2019).

eine französische Staatsanleihe mit zehnjähriger Restlaufzeit im Jahr 2017 eine durchschnittliche Rendite von 0,81% auf, eine EIB-Anleihe mit zehnjähriger Restlaufzeit hingegen nur 0,67%. Der Zinsvorteil für französische EIB-Darlehensnehmer beläuft sich somit auf  $(0,81\% - 0,67\% =) 0,14\%$ .

Dieser Zinsvorteil wird viertens multipliziert mit der Differenz aus der tatsächlich erhaltenen Darlehenshöhe und der dem EIB-Kapitalanteil (inkl. EFSI) entsprechenden verteilungsneutralen Darlehenshöhe. So erhielten im Jahr 2017 französische Darlehensnehmer 42,8 Mrd. Euro = 10,33% der ausbezahlten EIB-Darlehen. Der französische EIB-Kapitalanteil und damit der verteilungsneutrale Anteil an allen ausgereichten Darlehen betrug jedoch 16,08%. Dies entspräche einem Darlehensumfang von 66,6 Mrd. Euro. Multipliziert man nun die Differenz von 23,8 Mrd. Euro mit dem zuvor ermittelten Zinsvorteil, erhält man die Umverteilung zu Lasten Frankreichs. Sie basiert auf der Annahme, dass französische Darlehensnehmer im Umfang von ca. 23,8 Mrd. Euro entsprechend höher verzinsliche Darlehen bei der nationalen Förderbank aufnahmen. Umgekehrt tritt Umverteilung zugunsten eines Mitgliedstaats auf, wenn bei einem niedrigeren EIB-Zins die ausgereichten EIB-Darlehen den EIB-Kapitalanteil übersteigen.

Da die EIB im wesentlichen Anleihen in Euro emittiert, kann nur die Rendite von Euro-EIB-Anleihen ermittelt werden. Die Rendite einer in Euro begebenen EIB-Anleihe kann nur mit der Rendite einer ebenfalls in Euro emittierten Staatsanleihe verglichen werden. Ein Vergleich der EIB-Renditen mit den Renditen von Staatsanleihen der Nicht-Euro-Staaten ist daher nicht möglich. Denn die Renditen von Staatsanleihen der Nicht-Euro-Staaten werden durch weitere Faktoren, wie Wechselkursrisiken, beeinflusst, die sich nicht quantifizieren lassen. Daher kann für Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, keine Umverteilung berechnet werden. Gleiches gilt für Estland. Aufgrund der geringen Verschuldung des Landes sind für Estland keine Zinsen für Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit verfügbar. Für Staaten, die den Euro erst nach 2008 eingeführt haben, wird nur der Zeitraum seit Beitritt zum Euro-Raum berücksichtigt. Dies betrifft die Slowakei seit 2009, Lettland seit 2014 und Litauen seit 2015.

Bei einigen Euro-Staaten sind die Renditen für Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit in einem oder mehreren Jahren geringer als die Renditen der entsprechenden EIB-Anleihen. Annahmegemäß könnten die Förderbanken dieser Mitgliedstaaten in diesen Jahren also günstigere Darlehen vergeben als die EIB. Die EIB kann in diesem Fall weder zugunsten noch zulasten dieser Mitgliedstaaten umverteilen. Soweit dennoch Unternehmen aus diesen Mitgliedstaaten in solchen Jahren EIB-Darlehen beantragt und erhalten haben, haben sie „freiwillig“ die schlechteren EIB-Konditionen in Kauf genommen. In solchen Fällen eine Umverteilung zulasten der betroffenen Mitgliedstaaten zu postulieren, wäre sachlich nicht vertretbar und wird daher auch in dieser Studie nicht angenommen. Betroffen hiervon sind Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Litauen, Luxemburg, die Niederlande, Österreich und Spanien.

Schließlich ist zu beachten: Griechenland, Irland, Lettland, Portugal und Zypern hatten in den vergangenen Jahren vorübergehend den Zugang zum Kapitalmarkt verloren, da die Kapitalmarktakteure das Vertrauen in die Solvenz dieser Mitgliedstaaten verloren hatten. Dies führte zu erheblichen Schwankungen der Renditen für Staatsanleihen dieser Länder. Daher werden für diese fünf Staaten die Renditen ihrer Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit im Jahr vor Gewährung der Finanzhilfen für die Dauer der jeweiligen Finanzhilfe verwendet. Zwar hat auch Spanien Finanzhilfen erhalten. Die spanischen Finanzhilfen waren jedoch sektorspezifisch, d.h. sie dienten allein der Stabilisierung des spanischen Bankensektors. Im Gegensatz zu den anderen fünf genannten Euro-Staaten hat Spanien zu keiner Zeit den Zugang zum Kapitalmarkt verloren. Daher wird Spanien im Folgenden so behandelt wie ein Euro-Staat, der keine Finanzhilfen erhalten hat.

#### 4.2.2 Belastung der Mitgliedstaaten durch die EIB

Entsprechend der geschilderten Methode werden im Folgenden zunächst die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten an der 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, um die Euro-Krise zu bekämpfen, sowie der Beitritt neuer Staaten zur EU.<sup>161</sup> Derzeit beträgt das Kapital der EIB ca. 243 Mrd. Euro, wovon ca. 8,9 % von den Mitgliedstaaten einbezahlt sind.<sup>162</sup>

In Tabelle 64 werden die Kapitalanteile der Mitgliedstaaten dargestellt. Die Beteiligung der EU am EFSI, den die EIB verwaltet und durch den auch EIB-Darlehen vergeben werden, wird den Mitgliedstaaten in der Höhe ihres Anteils am EU-Haushalt zugerechnet.<sup>163</sup>

---

<sup>161</sup> Siehe hierzu Kullas et al. (2016), S. 107.

<sup>162</sup> Art. 4, 5 EIB Satzung.

<sup>163</sup> Siehe Kullas et al. (2016), S. 103.

**Tab. 64: EIB-Kapitalanteile der Mitgliedstaaten inkl. EFSI (in %) <sup>164</sup>**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Durchschnitt
Belgien	4,48	4,48	4,48	4,48	4,48	4,47	4,47	4,45	4,46	4,46	4,47
Bulgarien	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,19	0,18
Dänemark	2,27	2,27	2,27	2,27	2,27	2,27	2,26	2,24	2,25	2,25	2,26
Deutschland	16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	16,27	16,31	16,30	16,20
Estland	0,07	0,07	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	1,28	1,28
Frankreich	16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	16,08	16,10	16,08	16,14
Griechenland	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,21	1,21	1,20	1,21	1,21	1,21
Irland	0,57	0,57	0,57	0,57	0,57	0,57	0,57	0,60	0,60	0,62	0,58
Italien	16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	15,93	15,93	15,93	16,09
Kroatien	–	–	–	–	–	0,18	0,37	0,36	0,36	0,37	0,37
Lettland	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,10	0,10	0,10	0,09
Litauen	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,16	0,16	0,16	0,15
Luxemburg	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,12	0,12	0,12	0,12
Malta	0,04	0,04	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	4,49	4,49	4,48
Österreich	2,22	2,22	2,22	2,22	2,22	2,22	2,22	2,21	2,22	2,22	2,22
Polen	2,07	2,07	2,07	2,07	2,07	2,07	2,06	2,11	2,11	2,11	2,08
Portugal	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,80	0,80	0,80	0,79
Rumänien	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,55	0,55	0,55	0,53
Schweden	2,97	2,97	2,97	2,97	2,97	2,97	2,96	2,95	2,96	2,95	2,97
Slowakei	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,27	0,27	0,27	0,26
Slowenien	0,24	0,24	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	9,57	9,61	9,61	9,67
Tschechien	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,78	0,78	0,79	0,77
Ungarn	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,73	0,72
UK	16,17	16,17	16,17	16,17	16,17	16,14	16,11	16,09	15,93	15,93	16,11
Zypern	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11

Quelle: EIB-Finanzberichte (2009 bis 2018). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.



<sup>164</sup> 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.

### 4.2.3 Entlastung der Mitgliedstaaten durch die EIB

Tabelle 65 gibt an, in welchem Umfang Darlehen der EIB in die einzelnen Mitgliedstaaten geflossen sind. Die Zahlen geben die Summen der ausgezahlten Darlehen an.

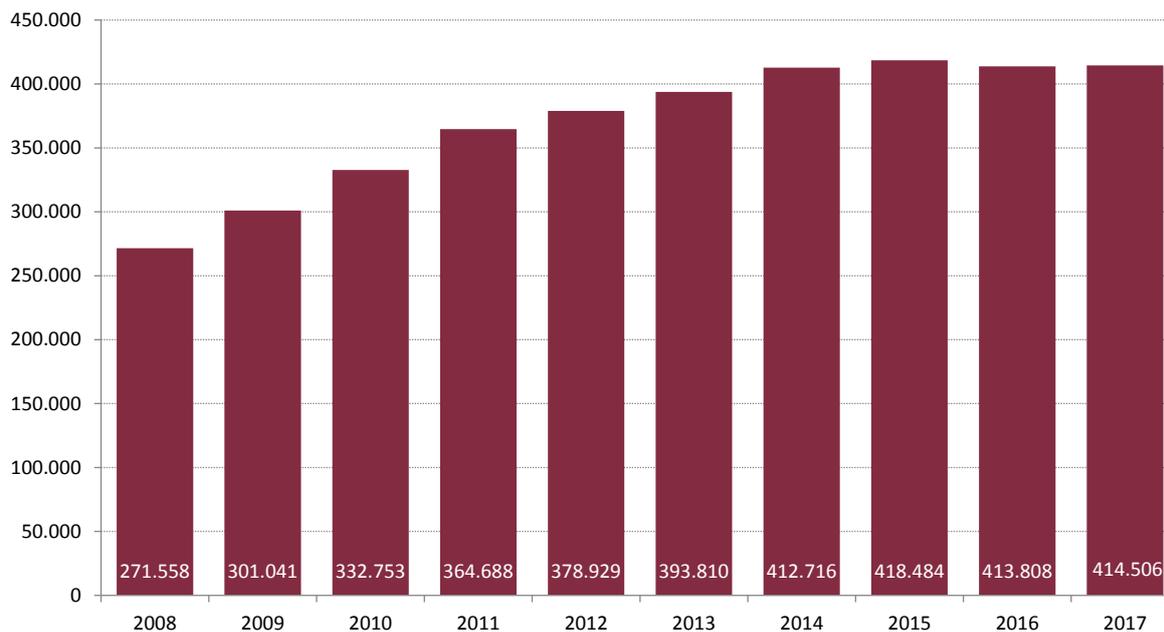
**Tab. 65: Ausgezahlte EIB-Darlehensbeträge (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Belgien	5.059	6.219	7.149	7.795	8.325	8.791	9.059	9.466	9.648	9.665
Bulgarien	676	802	1.091	1.300	1.449	1.819	1.795	1.925	1.869	1.600
Dänemark	2.190	1.854	2.069	1.882	1.950	1.686	2.398	2.409	2.363	1.956
Deutschland	45.918	46.794	48.133	52.281	51.599	49.304	47.127	41.316	36.996	37.081
Estland	194	486	490	646	998	1.178	1.215	1.261	1.087	1.027
Finnland	5.256	6.071	6.116	5.996	5.731	6.035	5.649	5.843	6.651	7.144
Frankreich	31.409	32.630	34.224	36.968	37.492	38.073	39.537	40.815	40.667	42.800
Griechenland	12.011	12.963	13.873	14.916	15.123	15.440	15.505	15.302	15.486	16.069
Irland	2.931	3.165	3.357	4.016	4.389	3.967	3.937	3.891	4.534	4.679
Italien	38.135	40.644	43.222	48.616	51.642	55.373	59.226	58.503	57.677	54.955
Kroatien	–	–	–	–	–	2.292	2.619	2.647	2.946	3.411
Lettland	604	749	818	843	853	812	744	673	636	698
Litauen	138	840	1.177	1.176	1.267	1.301	1.308	1.658	1.609	1.575
Luxemburg	550	729	693	622	573	488	376	289	254	360
Malta	20	47	146	189	277	335	332	326	325	328
Niederlande	3.416	4.336	5.424	6.415	7.174	8.194	7.994	8.949	10.187	11.754
Österreich	7.374	8.258	9.240	9.808	10.367	11.234	12.212	13.286	13.519	12.600
Polen	10.296	12.544	16.508	20.256	22.750	25.461	30.262	32.827	32.753	32.845
Portugal	16.721	18.543	21.412	21.848	20.262	19.686	19.959	19.140	17.523	17.163
Rumänien	2.246	2.580	3.277	3.954	4.492	5.164	5.260	4.886	4.591	4.309
Schweden	3.695	4.570	5.172	5.834	6.014	6.489	6.696	6.484	6.584	6.896
Slowakei	907	1.065	1.116	1.950	2.315	2.688	3.066	3.437	3.393	3.264
Slowenien	1.719	1.938	2.186	2.398	2.349	3.128	3.448	3.369	3.201	3.035
Spanien	49.196	56.701	63.518	68.139	71.873	76.385	82.727	82.862	85.050	84.741
Tschechien	5.420	6.214	7.730	8.564	9.474	9.239	8.864	8.879	7.387	6.921
Ungarn	5.679	7.408	8.438	9.395	9.900	10.171	9.510	8.729	8.290	7.994
UK	18.882	21.848	24.814	27.487	28.673	27.316	30.085	37.446	36.718	37.649
Zypern	916	1.045	1.362	1.394	1.620	1.763	1.805	1.865	1.865	1.988

Quelle: EIB-Finanzberichte (2009 bis 2018). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.



Das Volumen der ausgezahlten Darlehensbeträge und damit auch die Bedeutung der EIB für die Mitgliedstaaten ist von 2008 bis 2014 stetig gestiegen (siehe Abb. 8). Seit 2014 haben sich die Auszahlungen auf einem hohen Niveau stabilisiert.

**Abb. 8: Summe der ausgezahlten Darlehen der EIB an die Mitgliedstaaten (in Mio. Euro)<sup>165</sup>**

Quelle: EIB-Finanzberichte (2009 bis 2018). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten. Bis 2013 ohne Kroatien.



In der folgenden Tabelle sind die Anteile der Mitgliedstaaten an den Auszahlungen der EIB-Darlehen dargestellt (siehe Tab. 66). In den Jahren 2008 bis 2017 hat Malta durchschnittlich die wenigsten EIB-Darlehen erhalten, während Spanien fast ein Fünftel der EIB-Darlehen erhielt, was insbesondere an der Größe der Länder liegt.

<sup>165</sup> Diese Zahlen berücksichtigen bis 2012 keine Auszahlungen nach Kroatien, das erst 2013 EU-Mitglied wurde.

**Tab. 66: Anteile der Mitgliedstaaten an den Auszahlungen von EIB-Darlehen (in %)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Durchschnitt
Belgien	1,86	2,07	2,15	2,14	2,20	2,23	2,20	2,26	2,33	2,33	2,18
Bulgarien	0,25	0,27	0,33	0,36	0,38	0,46	0,43	0,46	0,45	0,39	0,38
Dänemark	0,81	0,62	0,62	0,52	0,51	0,43	0,58	0,58	0,57	0,47	0,57
Deutschland	16,91	15,54	14,47	14,34	13,62	12,52	11,42	9,87	8,94	8,95	12,66
Estland	0,07	0,16	0,15	0,18	0,26	0,30	0,29	0,30	0,26	0,25	0,22
Finnland	1,94	2,02	1,84	1,64	1,51	1,53	1,37	1,40	1,61	1,72	1,66
Frankreich	11,57	10,84	10,29	10,14	9,89	9,67	9,58	9,75	9,83	10,33	10,19
Griechenland	4,42	4,31	4,17	4,09	3,99	3,92	3,76	3,66	3,74	3,88	3,99
Irland	1,08	1,05	1,01	1,10	1,16	1,01	0,95	0,93	1,10	1,13	1,05
Italien	14,04	13,50	12,99	13,33	13,63	14,06	14,35	13,98	13,94	13,26	13,71
Kroatien	–	–	–	–	–	0,58	0,63	0,63	0,71	0,82	0,68
Lettland	0,22	0,25	0,25	0,23	0,23	0,21	0,18	0,16	0,15	0,17	0,20
Litauen	0,05	0,28	0,35	0,32	0,33	0,33	0,32	0,40	0,39	0,38	0,32
Luxemburg	0,20	0,24	0,21	0,17	0,15	0,12	0,09	0,07	0,06	0,09	0,14
Malta	0,01	0,02	0,04	0,05	0,07	0,09	0,08	0,08	0,08	0,08	0,06
Niederlande	1,26	1,44	1,63	1,76	1,89	2,08	1,94	2,14	2,46	2,84	1,94
Österreich	2,72	2,74	2,78	2,69	2,74	2,85	2,96	3,17	3,27	3,04	2,90
Polen	3,79	4,17	4,96	5,55	6,00	6,47	7,33	7,84	7,92	7,92	6,20
Portugal	6,16	6,16	6,43	5,99	5,35	5,00	4,84	4,57	4,23	4,14	5,29
Rumänien	0,83	0,86	0,98	1,08	1,19	1,31	1,27	1,17	1,11	1,04	1,08
Schweden	1,36	1,52	1,55	1,60	1,59	1,65	1,62	1,55	1,59	1,66	1,57
Slowakei	0,33	0,35	0,34	0,53	0,61	0,68	0,74	0,82	0,82	0,79	0,60
Slowenien	0,63	0,64	0,66	0,66	0,62	0,79	0,84	0,81	0,77	0,73	0,72
Spanien	18,12	18,84	19,09	18,68	18,97	19,40	20,04	19,80	20,55	20,44	19,39
Tschechien	2,00	2,06	2,32	2,35	2,50	2,35	2,15	2,12	1,79	1,67	2,13
Ungarn	2,09	2,46	2,54	2,58	2,61	2,58	2,30	2,09	2,00	1,93	2,32
UK	6,95	7,26	7,46	7,54	7,57	6,94	7,29	8,95	8,87	9,08	7,79
Zypern	0,34	0,35	0,41	0,38	0,43	0,45	0,44	0,45	0,45	0,48	0,42

Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf EIB-Finanzberichte (2009 bis 2018). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.



#### 4.2.4 Vergleich der ausgezahlten EIB-Darlehen und der Kapitalanteile

Im Folgenden werden – entsprechend der oben dargestellten Methode – die prozentualen Kapitalanteile der Mitgliedstaaten den prozentualen Anteilen der Mitgliedstaaten an den ausgezahlten Darlehen gegenübergestellt, so dass die Auszahlungen mit den Kapitalanteilen ins Verhältnis gesetzt werden.

Der Vergleich erfolgt, indem die Anteile der Mitgliedstaaten an den EIB-Darlehensauszahlungen von ihren EIB-Kapitalanteilen (inkl. EFSI) subtrahiert werden. Anschließend wird diese Differenz mit dem

Gesamtbetrag der ausgezahlten EIB-Darlehen multipliziert (siehe Abb. 8). Das Ergebnis ist der Darlehensbetrag (in Euro) den jeder Mitgliedstaat mehr oder weniger erhalten hat, als es seinem Kapitalanteil entspricht (siehe Tab. 67). Ein positiver Betrag bedeutet, dass ein Mitgliedstaat in dem jeweiligen Jahr mehr Darlehen erhalten hat, ein negativer, dass ein Mitgliedstaat in dem jeweiligen Jahr weniger EIB-Darlehen erhalten hat.

**Tab. 67: Differenz erhaltene EIB-Darlehen zu EIB-Kapitalanteilen der Mitgliedstaaten (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Durchschnitt
Belgien	-7.113	-7.275	-7.765	-8.551	-8.660	-8.828	-9.372	-9.162	-8.802	-8.837	-8.436
Bulgarien	197	270	503	656	780	1.125	1.069	1.157	1.111	832	770
Dänemark	-3.972	-4.978	-5.483	-6.394	-6.649	-7.235	-6.934	-6.966	-6.933	-7.363	-6.291
Deutschland	2.007	-1.885	-5.673	-6.689	-9.674	-14.258	-19.365	-26.758	-30.502	-30.489	-14.329
Estland	1	271	252	385	728	898	922	948	777	716	590
Finnland	1.785	2.222	1.862	1.334	887	1.010	392	490	1.343	1.824	1.315
Frankreich	-12.502	-16.048	-19.582	-22.002	-23.781	-25.490	-26.955	-26.481	-25.976	-23.873	-22.269
Griechenland	8.710	9.303	9.827	10.482	10.516	10.661	10.505	10.270	10.464	11.046	10.178
Irland	1.390	1.457	1.469	1.947	2.239	1.737	1.604	1.375	2.030	2.116	1.736
Italien	-5.776	-8.035	-10.584	-10.355	-9.631	-8.189	-7.266	-8.175	-8.237	-11.087	-8.734
Kroatien	-	-	-	-	-	1.571	1.108	1.127	1.436	1.896	1.427
Lettland	353	471	510	506	503	448	364	273	237	298	396
Litauen	-274	384	673	624	693	705	685	1.002	958	921	637
Luxemburg	242	388	316	208	143	42	-91	-212	-238	-139	66
Malta	-95	-80	5	34	116	168	158	144	145	146	74
Niederlande	-8.756	-9.158	-9.491	-9.931	-9.811	-9.425	-10.437	-9.860	-8.404	-6.865	-9.214
Österreich	1.331	1.560	1.836	1.694	1.936	2.488	3.063	4.039	4.339	3.397	2.568
Polen	4.675	6.313	9.620	12.708	14.907	17.325	21.750	23.999	24.027	24.090	15.941
Portugal	14.593	16.184	18.805	18.990	17.293	16.606	16.737	15.792	14.199	13.829	16.303
Rumänien	823	1.003	1.534	2.043	2.506	3.104	3.106	2.603	2.316	2.023	2.106
Schweden	-4.380	-4.382	-4.723	-5.010	-5.254	-5.200	-5.531	-5.866	-5.664	-5.344	-5.135
Slowakei	201	283	251	1.002	1.329	1.666	1.997	2.306	2.267	2.130	1.343
Slowenien	1.064	1.211	1.383	1.518	1.435	2.179	2.456	2.352	2.194	2.025	1.782
Spanien	22.850	27.494	31.234	32.757	35.109	38.247	42.832	42.798	45.280	44.913	36.351
Tschechien	3.346	3.914	5.188	5.778	6.579	6.237	5.723	5.620	4.156	3.663	5.020
Ungarn	3.717	5.233	6.033	6.760	7.162	7.331	6.539	5.703	5.295	4.989	5.876
UK	-25.029	-26.830	-28.993	-31.483	-32.600	-36.246	-36.407	-29.905	-29.222	-28.380	-30.509
Zypern	614	710	992	988	1.198	1.325	1.348	1.390	1.402	1.524	1.149

Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf EIB (2009 bis 2018). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.

Ein positives Vorzeichen bedeutet, dass der fragliche Mitgliedstaat mehr EIB-Darlehen erhalten hat, als es seinem Kapitalanteil entspricht. Dies gilt insbesondere für Spanien, Portugal und Polen. Ein negatives Vorzeichen bedeutet, dass der fragliche Mitgliedstaat weniger EIB-Darlehen erhalten hat, als es seinem Kapitalanteil entspricht. Dies gilt vor allem für das Vereinigte Königreich, Frankreich und Deutschland.

#### 4.2.5 Berechnung der Be- und Entlastung

Um die Umverteilungswirkungen der EIB-Darlehen zu berechnen, sind nun nach der dargestellten Methode (4.2.1) die Zinsvorteile für die in Tabelle 67 dargestellten Salden zu berechnen. Hierfür werden die durchschnittlichen Renditen von Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit (Tab. 68) mit den durchschnittlichen Renditen von entsprechenden EIB-Anleihen (Tab. 69) saldiert. Das Ergebnis wird in Tabelle 70 dargestellt. Da die EIB den Großteil ihrer Anleihen in Euro begibt, können im Folgenden nur noch die Euro-Staaten betrachtet werden.<sup>166</sup> Auch für Estland sind aufgrund der geringen Verschuldung des Landes die benötigten Daten nicht vorhanden.<sup>167</sup> Lettland, Litauen und die Slowakei werden seit ihrem Beitritt zum Euro-Raum berücksichtigt.

**Tab. 68: Durchschnittliche Renditen für Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren<sup>168</sup>**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Belgien	4,42	3,90	3,46	4,23	3,00	2,41	1,71	0,84	0,48	0,72
Deutschland	3,98	3,22	2,74	2,61	1,50	1,57	1,16	0,50	0,09	0,32
Finnland	4,29	3,74	3,01	3,01	1,89	1,86	1,45	0,72	0,37	0,55
Frankreich	4,23	3,65	3,12	3,32	2,54	2,20	1,67	0,84	0,47	0,81
Griechenland	4,80	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17
Irland	4,53	5,23	5,74	5,74	5,74	5,74	5,74	1,18	0,74	0,80
Italien	4,68	4,31	4,04	5,42	5,49	4,32	2,89	1,71	1,49	2,11
Lettland	–	–	–	–	–	–	2,51	0,96	0,53	0,83
Litauen	–	–	–	–	–	–	–	1,38	0,90	0,31
Luxemburg	4,61	4,23	3,17	2,92	1,82	1,85	1,34	0,37	0,26	0,54
Malta	4,81	4,54	4,19	4,49	4,13	3,36	2,61	1,49	0,89	1,28
Niederlande	4,23	3,69	2,99	2,99	1,93	1,96	1,46	0,69	0,29	0,52
Österreich	4,36	3,94	3,23	3,32	2,37	2,01	1,49	0,75	0,38	0,58
Portugal	4,52	4,21	5,40	5,40	5,40	5,40	5,40	2,42	3,17	3,05
Slowakei	–	4,71	3,87	4,45	4,55	3,19	2,07	0,89	0,54	0,92
Slowenien	4,61	4,38	3,83	4,97	5,81	5,81	3,27	1,71	1,15	0,96
Spanien	4,37	3,98	4,25	5,44	5,85	4,56	2,72	1,74	1,39	1,56
Zypern	4,60	4,60	4,60	5,79	5,79	5,79	5,79	5,79	3,77	2,62

Quelle: EZB (2019). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.



<sup>166</sup> Für Details siehe Kapitel 4.2.1.

<sup>167</sup> Für Details siehe Kapitel 4.2.1.

<sup>168</sup> Mitgliedstaaten die nicht den Euro als Währung haben, sind nicht berücksichtigt. Für Estland liegen keine vergleichbaren Zahlen der EZB vor.

**Tab. 69: Durchschnittliche Renditen für EIB-Anleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren**

Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EIB	4,45	3,88	3,15	3,33	2,47	2,09	1,49	0,65	0,32	0,67

Quelle: Eigene Berechnung. Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.



Bei Mitgliedstaaten mit besseren Refinanzierungsbedingungen als die der EIB wird statt eines negativen Wertes ein Wert von Null angesetzt, weil – wie in Kapitel 4.2.1 beschrieben – in diesem Fall keine Umverteilung zulasten der betroffenen Mitgliedstaaten postuliert werden darf.

**Tab. 70: Zinsvorteil der EIB gegenüber den Mitgliedstaaten<sup>169</sup>**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Belgien	0,00	0,02	0,31	0,90	0,53	0,32	0,23	0,19	0,16	0,06
Deutschland	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finnland	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,05	0,00
Frankreich	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,12	0,18	0,19	0,15	0,14
Griechenland	0,35	1,29	2,02	1,84	2,71	3,09	3,69	4,52	4,86	4,51
Irland	0,07	1,35	2,58	2,41	3,27	3,65	4,25	0,53	0,42	0,14
Italien	0,23	0,43	0,88	2,09	3,03	2,23	1,41	1,06	1,17	1,45
Lettland	–	–	–	–	–	–	1,02	0,31	0,22	0,17
Litauen	–	–	–	–	–	–	–	0,73	0,58	0,00
Luxemburg	0,15	0,35	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Malta	0,35	0,66	1,03	1,16	1,66	1,28	1,13	0,83	0,57	0,62
Niederlande	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
Österreich	0,00	0,06	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09	0,06	0,00
Portugal	0,07	0,33	2,24	2,07	2,93	3,31	3,91	1,77	2,85	2,39
Slowakei	–	0,83	0,72	1,12	2,09	1,10	0,59	0,23	0,23	0,25
Slowenien	0,15	0,50	0,68	1,64	3,34	3,72	1,78	1,05	0,83	0,29
Spanien	0,00	0,10	1,10	2,11	3,38	2,47	1,23	1,08	1,08	0,89
Zypern	0,15	0,72	1,45	2,46	3,32	3,70	4,30	5,13	3,45	1,96

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EZB (2019). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.



<sup>169</sup> Bei Euro-Staaten, die sich zu günstigeren Konditionen refinanzieren können als die EIB, steht eine „0,00“, da in diesem Fall keine Umverteilung stattfinden kann.

### 4.3 Ergebnis: Umverteilung durch die EIB

Das Produkt aus (1) dem Saldo des tatsächlich gewährten Darlehensbetrags mit dem dem mitgliedstaatlichen EIB-Kapitalanteil entsprechenden hypothetischen Darlehensbetrag und (2) dem jeweiligen Zinsvorteil ergibt den Umverteilungseffekt der EIB-Darlehen pro Staat und pro Jahr.

#### 4.3.1 Gesamtwerte pro Mitgliedstaat

In Tabelle 71 stellen positive Werte das Ausmaß der Umverteilung zugunsten des fraglichen Staats dar, negative Werte das Ausmaß der Umverteilung zulasten des fraglichen Staats.

**Tab. 71: Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen (in Mio. Euro)**

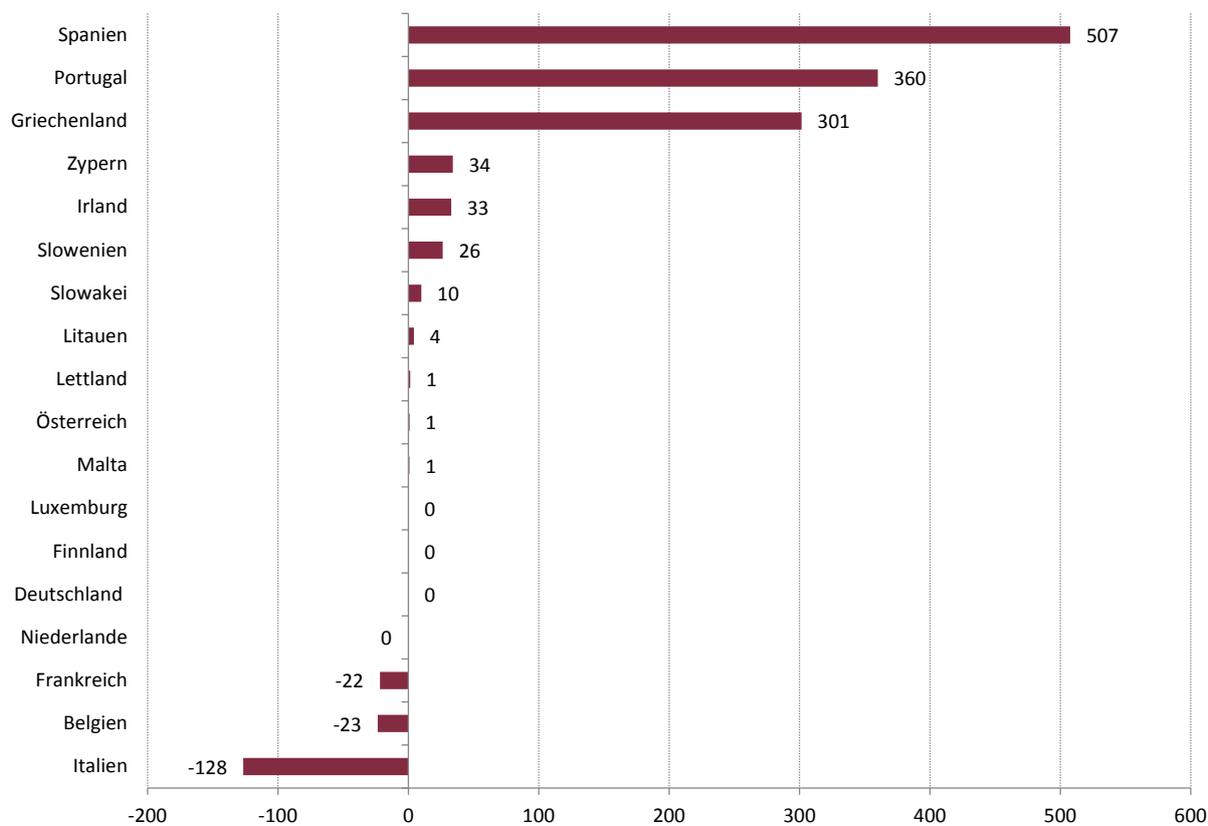
Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Durchschnitt
Spanien	0	27	342	691	1.186	947	529	463	487	400	507
Portugal	10	54	421	392	507	549	654	280	405	330	360
Griechenland	30	120	198	193	285	329	388	464	508	498	301
Zypern	1	5	14	24	40	49	58	71	48	30	34
Irland	1	20	38	47	73	63	68	7	8	3	33
Slowenien	2	6	9	25	48	81	44	25	18	6	26
Slowakei	–	2	2	11	28	18	12	5	5	5	10
Litauen	–	–	–	–	–	–	–	7	6	0	4
Lettland	–	–	–	–	–	–	4	1	1	1	1
Österreich	0	1	1	0	0	0	0	4	3	0	1
Malta	0	-1	0	0	2	2	2	1	1	1	1
Luxemburg	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finnland	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Deutschland	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Niederlande	0	0	0	0	0	0	0	-4	0	0	0
Frankreich	0	0	0	0	-17	-30	-49	-50	-39	-34	-22
Belgien	0	-2	-24	-77	-46	-29	-21	-17	-14	-5	-23
Italien	-13	-35	-93	-217	-291	-183	-102	-87	-96	-160	-128

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EZB (2019). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.



Im Durchschnitt der Jahre 2008 bis 2017 haben Spanien, Portugal und Griechenland am meisten von der EIB profitiert, während Italien am wenigsten profitiert hat, weil es im Verhältnis zum Kapitalanteil am wenigsten Darlehen von der EIB erhielt (siehe Abb. 9).

**Abb. 9: Durchschnittliche erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 (in Mio. Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EZB (2019). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten. Für die Slowakei wurden nur die Jahre ab dem Euro-Beitritt 2009 betrachtet, für Lettland ab 2014, für Litauen ab 2015.

cep

#### 4.3.2 Gesamtwerte pro Einwohner der Mitgliedstaaten

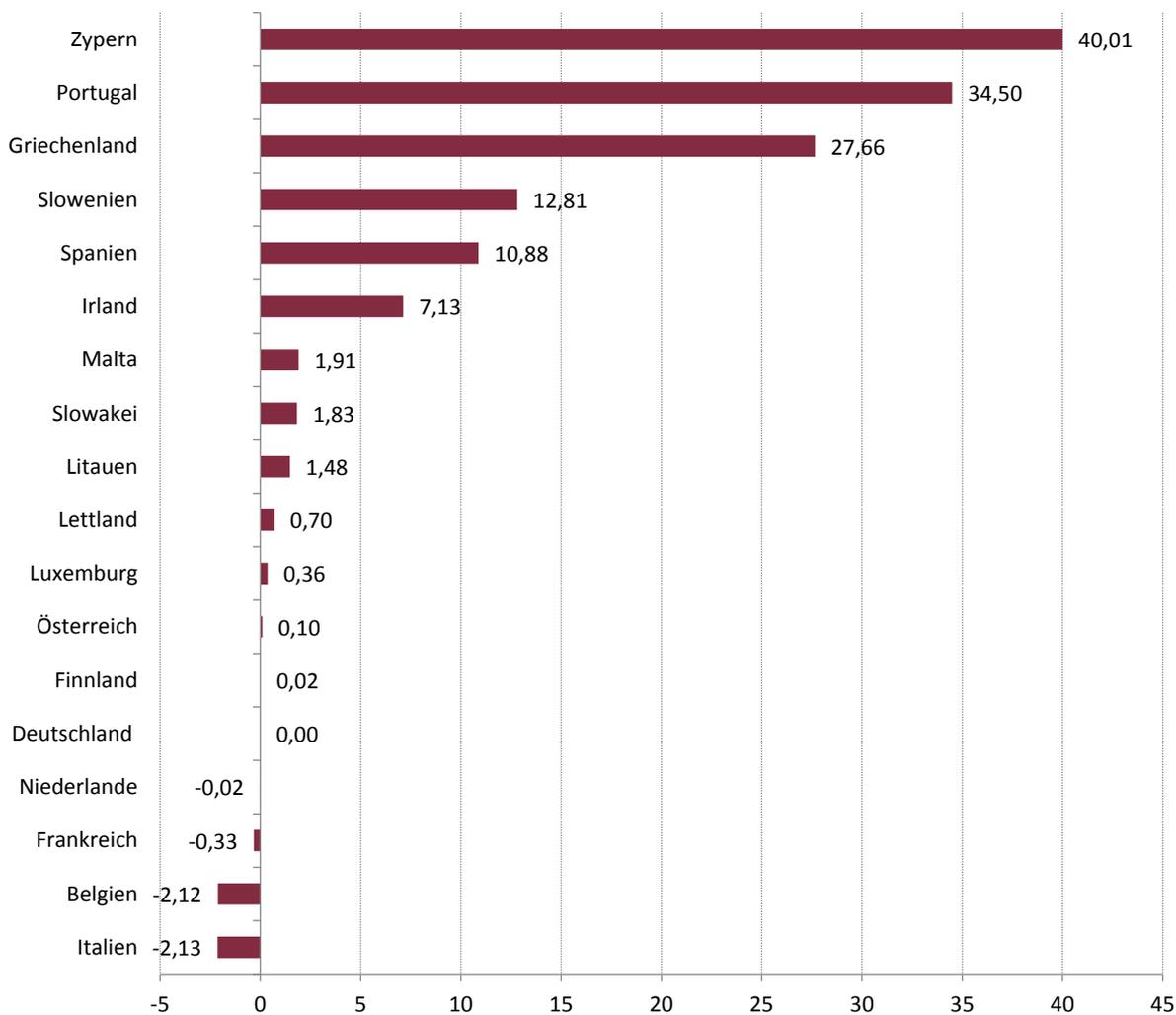
Betrachtet man die jeweiligen Zinersparnisse und -belastungen pro Einwohner und Jahr der Mitgliedstaaten, zeigt sich, dass die Umverteilungseffekte der EIB – im Vergleich zu jenen des EU-Haushalts und der Finanzhilfeeinrichtungen – vernachlässigbar sind (siehe Tab. 72, Abb. 10).

**Tab. 72: Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Durchschnitt
Zypern	1,15	6,33	17,29	28,54	46,06	56,91	68,01	84,22	56,88	34,71	40,01
Portugal	0,92	5,09	39,87	37,16	48,17	52,55	62,92	27,00	39,25	32,04	34,50
Griechenland	2,75	10,85	17,85	17,41	25,78	30,02	35,58	42,91	47,16	46,31	27,66
Slowenien	0,81	2,94	4,58	12,13	23,31	39,40	21,25	11,99	8,83	2,89	12,81
Spanien	0	0,59	7,35	14,79	25,36	20,30	11,38	9,97	10,47	8,58	10,88
Irland	0,23	4,32	8,33	10,24	15,93	13,72	14,65	1,55	1,78	0,60	7,13
Malta	-0,83	-1,29	0,12	0,95	4,60	5,04	4,10	2,69	1,81	1,92	1,91
Slowakei	–	0,43	0,33	2,07	5,13	3,39	2,16	0,99	0,94	0,98	1,83
Litauen	–	–	–	–	–	–	–	2,51	1,94	0	1,48
Lettland	–	–	–	–	–	–	1,87	0,43	0,26	0,26	0,70
Luxemburg	0,77	2,72	0,09	0	0	0	0	0	0	0	0,36
Österreich	0,00	0,11	0,16	0	0	0	0,01	0,44	0,29	0,00	0,10
Finnland	0	0	0	0	0	0	0	0,06	0,11	0	0,02
Deutschland	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Niederlande	0	0	0	0	0	0	0	-0,22	0,00	0,00	-0,02
Frankreich	0	0	0	0	-0,25	-0,45	-0,74	-0,76	-0,58	-0,51	-0,33
Belgien	0	-0,15	-2,20	-7,00	-4,16	-2,56	-1,90	-1,52	-1,23	-0,44	-2,12
Italien	-0,22	-0,59	-1,57	-3,65	-4,89	-3,03	-1,68	-1,43	-1,59	-2,65	-2,13

Quelle: Eigene Berechnung basierend Eurostat (2019b). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten.

**Abb. 10: Durchschnittliche jährliche erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf Eurostat (2019b). Die hier dargestellten Werte sind gerundet. In den Berechnungen werden jedoch nicht gerundete Werte verwendet, um genauere Ergebnisse zu erhalten. Für die Slowakei wurden nur die Jahre ab dem Euro-Beitritt 2009 betrachtet, für Lettland ab 2014, für Litauen ab 2015.

## 5 Fazit

In den Kapiteln zwei bis vier wurde berechnet, in welchem Umfang der EU-Haushalt, die Finanzhilfeeinrichtungen und die Europäische Investitionsbank zwischen den Mitgliedstaaten umverteilt haben. Die Ergebnisse werden im Folgenden nochmals dargestellt (siehe Tab. 73 bis 80).

**Tab. 73: Umverteilung durch den EU-Haushalt (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	-905,09	-1.505,87	-1.665,97	-1.360,18	-1.499,23	-1.590,45	-1.609,83	-1.593,67	-1.407,79	-443,72	<b>-13.581,80</b>	<b>-1.358,18</b>
Bulgarien	787,30	803,94	1.012,12	868,01	1.496,13	1.715,22	2.022,53	2.480,89	2.202,94	1.848,83	<b>15.237,90</b>	<b>1.523,79</b>
Dänemark	-692,22	-868,14	-763,04	-866,72	-1.164,76	-1.356,50	-839,30	-824,55	-1.003,09	-609,08	<b>-8.987,39</b>	<b>-898,74</b>
Deutschland	-8.606,83	-8.481,56	-10.581,93	-9.379,65	-12.312,86	-14.480,81	-15.092,95	-14.463,86	-15.425,31	-10.136,35	<b>118.962,12</b>	<b>-11.896,21</b>
Estland	246,12	647,62	705,51	382,22	833,77	824,49	509,27	263,02	530,26	571,89	<b>5.514,17</b>	<b>551,42</b>
Finnland	-417,71	-436,66	-390,69	-642,09	-659,40	-623,68	-906,74	-621,07	-406,14	-110,97	<b>-5.215,15</b>	<b>-521,51</b>
Frankreich	-4.728,52	-4.648,06	-6.425,44	-6.278,30	-8218,10	-8.588,30	-7.732,30	-6.563,32	-9.517,42	-2.978,86	<b>-65.678,61</b>	<b>-6.567,86</b>
Griechenland	6.591,91	3.633,84	3.716,78	4.937,04	4.847,07	5.715,79	5.536,41	5.171,90	4.731,51	4.558,20	<b>49.440,46</b>	<b>4.944,05</b>
Irland	534,80	82,89	783,42	425,11	722,82	310,30	-31,22	237,90	257,39	26,22	<b>3.349,64</b>	<b>334,96</b>
Italien	-4.714,07	-4.016,35	-5.129,02	-5.676,08	-4.769,00	-3.610,99	-4.557,98	-3.218,73	-2.869,03	-2.202,19	<b>-40.763,45</b>	<b>-4.076,34</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	95,24	236,81	274,88	611,06	408,48	<b>1.626,47</b>	<b>361,44</b>
Lettland	440,54	585,59	716,04	788,33	1.022,99	867,48	866,72	809,50	566,21	651,55	<b>7.314,96</b>	<b>731,50</b>
Litauen	909,39	1.679,79	1.431,61	1.465,77	1.616,05	1.626,28	1.653,02	592,08	1.265,91	1.516,70	<b>13.756,60</b>	<b>1.375,66</b>
Luxemburg	-38,31	-84,64	-60,34	-76,91	-85,81	-76,32	72,06	-108,54	-7,68	51,39	<b>-415,10</b>	<b>-41,51</b>
Malta	32,78	17,62	55,80	74,57	78,85	96,95	190,95	35,55	130,78	135,42	<b>849,29</b>	<b>84,93</b>
Niederlande	-1.857,36	-2.283,17	-2.252,87	-2.429,44	-2.582,39	-2.927,15	-3.893,43	-2.984,09	-2.606,64	-1.391,95	<b>-25.208,48</b>	<b>-2.520,85</b>
Österreich	-426,34	-452,64	-828,29	-818,39	-1.096,59	-1.315,00	-1.399,92	-1.074,92	-1.012,72	-779,36	<b>-9.204,16</b>	<b>-920,42</b>
Polen	4.964,18	7.572,84	9.039,57	11.959,32	13.024,34	13.340,18	14.890,19	10.257,11	8.043,05	10.710,12	<b>103.800,91</b>	<b>10.380,09</b>
Portugal	2.847,42	2.540,59	2.741,56	3.240,62	5.370,37	4.744,13	3.460,93	1.062,33	1.970,50	3.078,79	<b>31.057,25</b>	<b>3.105,73</b>
Rumänien	1.842,46	2.210,41	1.503,42	1.811,51	2.429,95	4.634,09	5.026,07	5.619,60	6.683,89	4.320,14	<b>36.081,54</b>	<b>3.608,15</b>
Schweden	-1.247,80	-875,70	-1.450,08	-1.432,50	-2.054,29	-2.395,73	-2.115,08	-2.109,99	-1.949,34	-1.392,87	<b>-17.023,37</b>	<b>-1.702,34</b>
Slowakei	787,46	694,63	1.424,30	1.276,36	1.730,30	1.412,64	1.108,69	3.260,79	2.205,73	1.266,58	<b>15.167,47</b>	<b>1.516,75</b>
Slowenien	121,99	307,86	441,15	534,44	619,55	471,98	846,22	609,96	222,81	223,93	<b>4.399,90</b>	<b>439,99</b>
Spanien	2.756,54	2.397,40	4.057,78	3.652,46	4.635,71	3.614,24	1.442,84	4.643,38	2.183,27	2.221,94	<b>31.605,57</b>	<b>3.160,56</b>
Tschechien	1.271,99	2.040,48	2.195,69	1.660,22	3.299,48	3.685,76	3.233,25	5.978,38	3.651,52	3.123,58	<b>30.140,36</b>	<b>3.014,04</b>
UK	-1.944,08	-1.617,68	-6.575,43	-5.905,19	-7.800,87	-9.193,99	-6.155,61	12.856,33	-7.217,27	-5.209,41	<b>-64.475,85</b>	<b>-6.447,59</b>
Ungarn	1.237,96	3.137,65	2.924,31	4.737,55	3.548,89	5.321,51	6.074,21	4.936,18	3.992,81	3.826,35	<b>39.737,41</b>	<b>3.973,74</b>
Zypern	-23,03	14,22	7,84	13,87	-18,50	50,07	124,67	-21,56	33,46	83,94	<b>264,99</b>	<b>26,50</b>
Nicht zuordnenbar	228,52	-3.096,90	3.366,20	-2.961,95	-3.014,47	-2.367,43	-2.960,48	207,18	4.139,33	-13.369,29	<b>-19.829,41</b>	<b>-1.982,93</b>

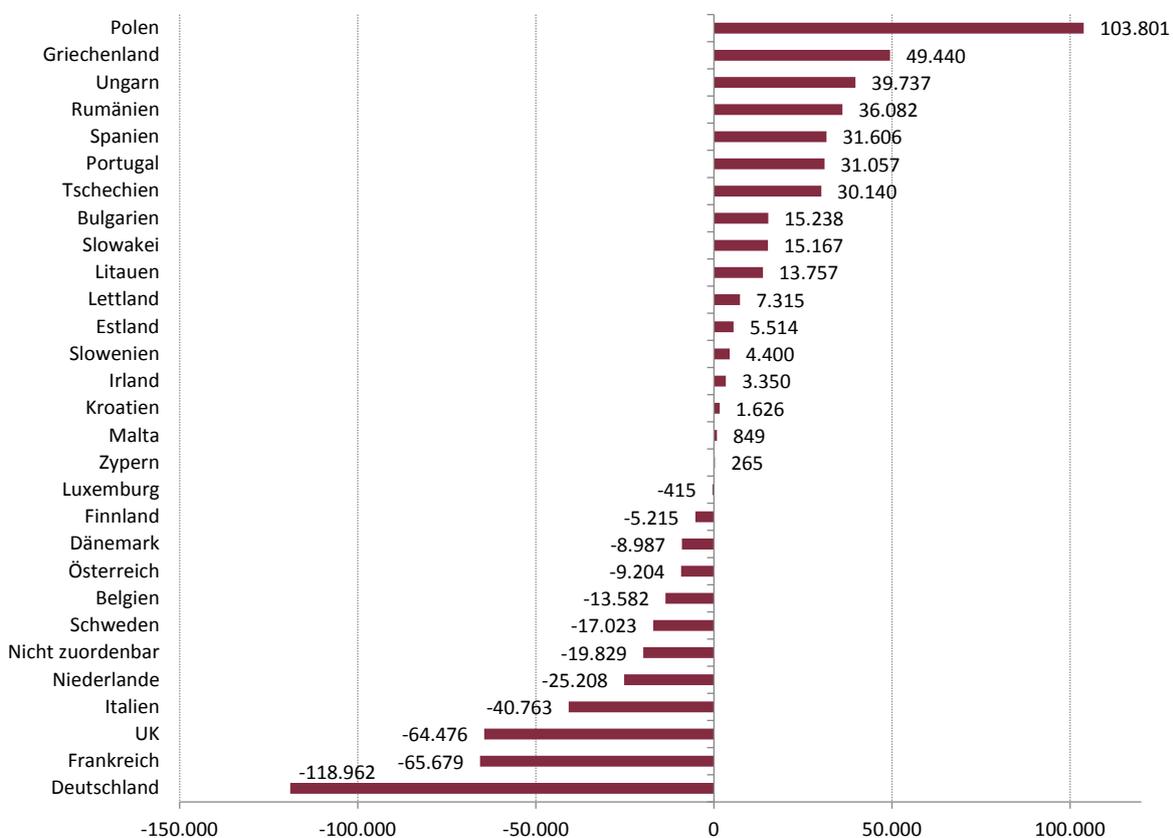
Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a).

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

Polen hat am meisten von der Umverteilung durch den EU-Haushalt profitiert.<sup>170</sup> In den Jahren 2008 bis 2017 erhielt das Land im Durchschnitt 10,4 Mrd. Euro mehr aus dem EU-Haushalt als es selbst eingezahlt hat (siehe Tab. 73). Polen erhielt damit per saldo mehr als doppelt so viel Geld aus dem EU-Haushalt wie Griechenland – das Land, das am zweitmeisten von der Umverteilung durch den EU-Haushalt profitiert hat.

Am stärksten belastet durch den EU-Haushalt wurde Deutschland, das in den Jahren zwischen 2008 und 2017 durchschnittlich 11,9 Mrd. Euro mehr in den EU-Haushalt eingezahlt hat, als es daraus erhalten hat. Deutschland wurde durch den EU-Haushalt somit fast doppelt so stark belastet wie die anderen beiden großen Mitgliedstaaten Frankreich mit 6,6 Mrd. Euro und das Vereinigte Königreich mit 6,4 Mrd. Euro. Die folgende Abbildung 11 stellt die Umverteilung durch den EU-Haushalt für den gesamten Zeitraum 2008 bis 2017 dar.

**Abb. 11: Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)**



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



Pro Einwohner und Jahr wurden Schweden mit 177 Euro, Dänemark mit 160 Euro und die Niederlande mit 150 Euro am stärksten durch den EU-Haushalt belastet (siehe Tab. 74 und Abb. 12). In der Gruppe der drei größten Mitgliedstaaten wurde Deutschland mit 146 Euro pro Einwohner und Jahr am stärksten belastet, gefolgt vom Vereinigten Königreich und Frankreich mit je 100 Euro. Am stärksten entlastet wurden Litauen mit durchschnittlich 460 Euro, Griechenland mit 451 Euro und Estland mit 417 Euro.

<sup>170</sup> Die hier vorgenommene Berechnung der Umverteilung durch den EU-Haushalt weicht von der Methode der EU-Kommission zur Berechnung der Nettozahler und Nettoempfänger ab. Für weitere Details siehe Kapitel 2.

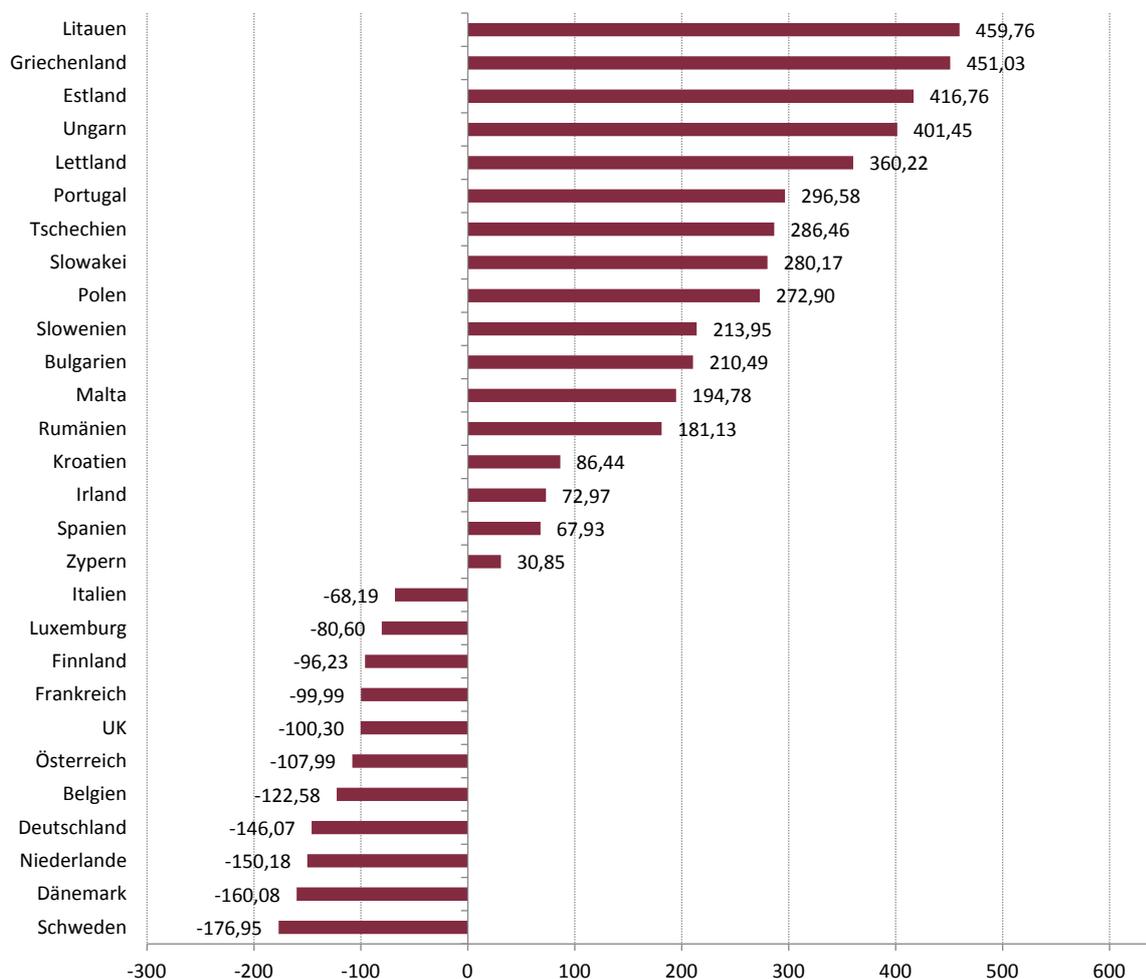
**Tab. 74: Umverteilung durch den EU-Haushalt pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	-84,51	-139,48	-152,90	-123,22	-134,98	-142,52	-143,62	-141,36	-124,24	-39,01	-1.225,84	-122,58
Bulgarien	105,08	107,99	136,85	118,12	204,78	236,09	279,98	345,62	309,06	261,28	2.104,87	210,49
Dänemark	-126,00	-157,18	-137,54	-155,59	-208,31	-241,59	-148,72	-145,08	-175,12	-105,65	-1.600,78	-160,08
Deutschland	-104,82	-103,56	-129,40	-116,84	-153,10	-179,56	-186,37	-177,07	-187,32	-122,63	-1.460,67	-146,07
Estland	184,07	485,28	529,87	287,94	630,36	625,56	387,41	199,95	403,00	434,11	4.167,56	416,76
Finnland	-78,61	-81,79	-72,84	-119,16	-121,80	-114,67	-166,02	-113,34	-73,91	-20,15	-962,30	-96,23
Frankreich	-73,68	-72,06	-99,13	-96,40	-125,58	-130,58	-116,60	-98,62	-142,64	-44,55	-999,85	-99,99
Griechenland	595,05	327,17	334,20	444,58	438,85	521,27	508,28	477,96	439,08	423,83	4.510,27	451,03
Irland	119,12	18,28	171,80	92,82	157,15	67,11	-6,70	50,60	54,13	5,46	729,75	72,97
Italien	-80,13	-67,96	-86,53	-95,59	-80,10	-59,95	-74,98	-53,00	-47,32	-36,38	-681,94	-68,19
Kroatien	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	22,38	55,90	65,32	146,45	98,91	388,97	86,44
Lettland	202,33	273,43	341,37	382,74	502,87	431,01	434,71	409,35	288,95	335,46	3.602,22	360,22
Litauen	284,34	531,09	462,21	484,05	540,89	549,85	563,71	203,82	441,36	536,24	4.597,56	459,76
Luxemburg	-78,40	-170,03	-119,03	-148,38	-161,61	-140,47	129,54	-190,56	-13,20	86,18	-805,96	-80,60
Malta	80,08	42,71	134,62	179,15	187,73	227,61	439,41	79,88	287,21	289,37	1.947,77	194,78
Niederlande	-112,94	-138,12	-135,59	-145,54	-154,13	-174,19	-230,86	-176,16	-153,06	-81,25	-1.501,83	-150,18
Österreich	-51,23	-54,25	-99,04	-97,52	-130,08	-155,07	-163,81	-124,37	-115,92	-88,59	-1.079,89	-107,99
Polen	130,21	198,49	237,62	314,20	342,18	350,69	391,73	270,02	211,83	282,03	2.728,98	272,90
Portugal	269,69	240,40	259,30	306,95	510,74	453,67	332,75	102,56	190,84	298,90	2.965,79	296,58
Rumänien	89,71	108,53	74,25	89,91	121,15	231,89	252,45	283,59	339,24	220,56	1.811,29	181,13
Schweden	-135,34	-94,18	-154,62	-151,60	-215,80	-249,55	-218,14	-215,32	-196,44	-138,49	-1.769,48	-176,95
Slowakei	146,39	128,96	264,18	236,43	319,98	260,95	204,61	601,20	406,15	232,86	2.801,71	280,17
Slowenien	60,35	150,94	215,34	260,34	301,17	229,12	410,39	295,59	107,90	108,37	2.139,51	213,95
Spanien	59,98	51,71	87,12	78,14	99,11	77,53	31,04	99,98	46,97	47,69	679,26	67,93
Tschechien	122,49	195,37	209,62	158,18	313,91	350,55	307,19	566,88	345,58	294,83	2.864,61	286,46
UK	-31,45	-25,98	-104,76	-93,35	-122,46	-143,37	-95,28	-197,44	-110,00	-78,86	-1.002,95	-100,30
Ungarn	123,32	313,06	292,43	475,1	357,74	537,9	615,64	501,49	406,85	390,92	4.014,45	401,45
Zypern	-29,27	17,60	9,46	16,31	-21,41	58,09	146,23	-25,43	39,29	97,66	308,52	30,85

Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EU-Kommission (2019a), Eurostat (2019b).

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

**Abb. 12: Durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch den EU-Haushalt 2008 bis 2017 (in Euro)**



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



Durch die Finanzhilfen wurde Griechenland mit durchschnittlich 6,5 Mrd. Euro pro Jahr am stärksten entlastet (siehe Tab. 75). Es folgen Portugal mit 1,5 Mrd. Euro und Irland mit 1,1 Mrd. Euro.

Am stärksten durch die Finanzhilfen belastet wurden private Akteure, die Staatsanleihen von denjenigen Mitgliedstaaten besaßen, die Finanzhilfen erhielten. Denn durch den bevorrechtigten Gläubigerstatus, den die Finanzhilfeinstitutionen mit Ausnahme der EFSF innehaben, tragen private Halter ein größeres Ausfallrisiko als die haftenden Mitgliedstaaten. Doch auch die Mitgliedstaaten, die für die Finanzhilfen haften, wurden durch die Finanzhilfen belastet. Denn trotz des bevorrechtigten Gläubigerstatus der meisten Finanzhilfeinstitutionen spiegeln die Zinsen für die Finanzhilfen das Ausfallrisiko nicht marktadäquat wider. Wie real das Verlustrisiko ist, hat sich beim Ende des dritten Hilfsprogramms für Griechenland gezeigt. Die Euro-Staaten mussten dem Land umfangreiche Schuldenerleichterungen gewähren, da anderenfalls ein noch größerer Kreditausfall gedroht hätte.

Für Deutschland summiert sich das nicht kompensierte Verlustrisiko für alle gewährten Finanzhilfen auf durchschnittlich 1,9 Mrd. Euro pro Jahr. Für Frankreich beträgt diese Summe 1,4 Mrd. Euro und für Italien 1,2 Mrd. Euro. Das Vereinigte Königreich wird mit 52 Mio. Euro pro Jahr vergleichsweise gering

belastet. Dies ist darauf zurückzuführen, dass das Vereinigte Königreich kein Euro-Staat ist und mithin nicht für die EFSF- und ESM-Kredite haftet.

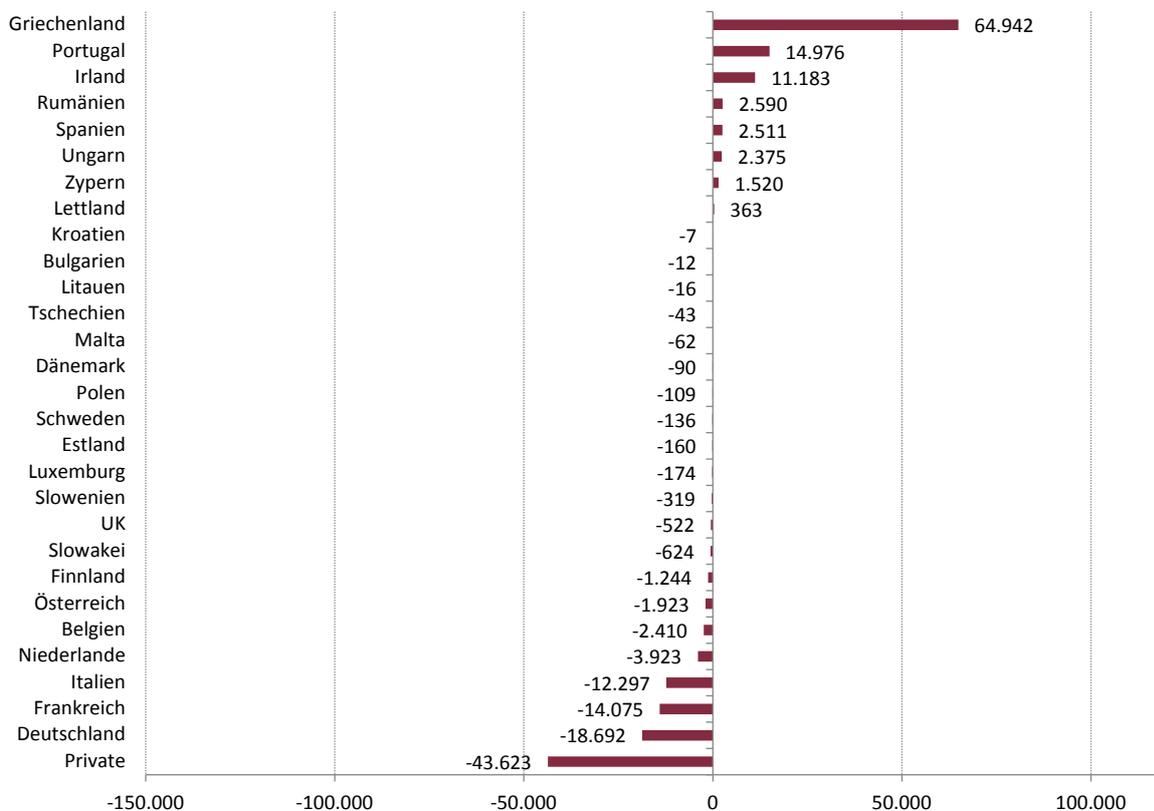
**Tab. 75: Umverteilung durch die europäischen Finanzhilfeeinrichtungen (in Mio. Euro)**

Schuldner/ Gläubiger	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0	-2,68	-5,53	-30,49	-191,79	-392,70	-446,38	-433,22	-448,65	-458,67	<b>-2.410,11</b>	<b>-241,01</b>
Bulgarien	0	-0,27	-0,49	-0,99	-1,74	-1,92	-2,07	-1,72	-1,36	-1,43	<b>-12,01</b>	<b>-1,20</b>
Dänemark	0	-1,78	-3,40	-6,16	-12,32	-15,41	-16,19	-12,13	-11,73	-11,33	<b>-90,45</b>	<b>-9,04</b>
Deutschland	-0,02	-17,54	-38,91	-226,06	-1.477,00	-3.051,89	-3.459,51	-3.355,51	-3.490,67	-3.574,38	<b>-18.691,50</b>	<b>-1.869,15</b>
Estland	0	-0,11	-0,20	-0,78	-12,32	-26,50	-30,47	-29,49	-29,97	-30,34	<b>-160,19</b>	<b>-16,02</b>
Finnland	0	-1,35	-2,62	-16,01	-98,86	-202,79	-230,10	-223,35	-231,73	-237,39	<b>-1.244,19</b>	<b>-124,42</b>
Frankreich	-0,02	-15,14	-31,90	-173,85	-1.115,41	-2.295,94	-2.605,55	-2.529,97	-2.623,70	-2.683,89	<b>-14.075,36</b>	<b>-1.407,54</b>
Griechenland	0	-1,77	217,47	1.106,50	5.134,89	10.391,93	11.271,79	11.317,41	12.526,50	12.977,54	<b>64.942,25</b>	<b>6.494,22</b>
Irland	0	-1,06	-1,99	348,09	1.306,45	1.626,92	1.903,23	1.936,17	2.013,78	2.051,62	<b>11.183,21</b>	<b>1.118,32</b>
Italien	-0,02	-11,55	-24,72	-150,15	-968,18	-2.003,18	-2.276,95	-2.216,48	-2.295,33	-2.350,59	<b>-12.297,14</b>	<b>-1.229,71</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	-1,03	-1,94	-1,42	-1,38	-1,34	<b>-7,11</b>	<b>-1,58</b>
Lettland	0	30,29	57,89	63,58	63,06	62,89	45,76	15,29	12,35	12,15	<b>363,26</b>	<b>36,33</b>
Litauen	0	-0,22	-0,37	-0,77	-1,41	-1,62	-1,68	-2,28	-3,75	-4,07	<b>-16,17</b>	<b>-1,62</b>
Luxemburg	0	-0,22	-0,42	-2,29	-13,79	-28,38	-31,92	-31,49	-32,47	-33,36	<b>-174,35</b>	<b>-17,43</b>
Malta	0	-0,04	-0,09	-0,70	-4,82	-10,08	-11,43	-11,21	-11,52	-11,83	<b>-61,74</b>	<b>-6,17</b>
Niederlande	0	-3,45	-7,51	-46,73	-308,26	-639,36	-729,43	-706,07	-732,72	-749,12	<b>-3.922,65</b>	<b>-392,27</b>
Österreich	0	-1,91	-4,39	-24,16	-152,99	-313,98	-355,69	-344,93	-358,37	-367,03	<b>-1.923,46</b>	<b>-192,35</b>
Polen	0	-2,22	-5,27	-9,10	-16,34	-17,58	-18,50	-15,27	-12,86	-11,63	<b>-108,79</b>	<b>-10,88</b>
Portugal	0	-1,20	-2,98	375,57	1.692,19	2.190,89	2.569,91	2.646,20	2.717,11	2.788,47	<b>14.976,17</b>	<b>1.497,62</b>
Rumänien	0	49,53	204,08	366,24	389,64	389,71	389,00	281,81	273,52	246,80	<b>2.590,34</b>	<b>259,03</b>
Schweden	0	-2,03	-4,97	-9,08	-17,93	-23,61	-25,17	-17,79	-18,31	-16,62	<b>-135,50</b>	<b>-13,55</b>
Slowakei	0	-0,52	-0,91	-4,63	-48,04	-102,82	-118,01	-114,17	-116,66	-118,48	<b>-624,24</b>	<b>-62,42</b>
Slowenien	0	-0,29	-0,53	-3,61	-25,01	-52,11	-59,24	-57,67	-59,64	-61,04	<b>-319,15</b>	<b>-31,91</b>
Spanien	-0,01	-8,02	-16,67	-98,39	-513,17	1.125,81	752,05	613,54	394,83	261,38	<b>2.511,34</b>	<b>251,13</b>
Tschechien	0	-0,96	-2,11	-4,23	-6,56	-6,58	-6,92	-5,48	-4,93	-5,02	<b>-42,80</b>	<b>-4,28</b>
UK	-0,01	-5,07	-17,78	-29,84	-70,76	-92,37	-89,53	-93,80	-64,48	-58,05	<b>-521,70</b>	<b>-52,17</b>
Ungarn	10,72	377,12	483,59	471,80	302,50	302,29	275,49	124,28	30,59	-3,16	<b>2.375,23</b>	<b>237,52</b>
Zypern	0	-0,13	-0,27	-1,63	-10,61	123,92	302,17	348,48	379,02	378,89	<b>1.519,83</b>	<b>151,98</b>
Private	-10,61	-377,39	-788,99	-1.892,12	-3.821,42	-6.934,52	-6.992,74	-7.079,71	-7.797,46	-7.928,06	<b>-43.623,03</b>	<b>-4.362,30</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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

**Abb. 13: Umverteilung durch die europäischen Finanzhilfeeinstellungen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)**



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



Auch pro Einwohner hat Griechenland am meisten von den Finanzhilfen profitiert, nämlich durchschnittlich in Höhe von 598 Euro pro Jahr (siehe Tab. 76 und Abb. 14). An zweiter Stelle findet sich Irland mit einer jährlichen Entlastung in Höhe von 238 Euro. Portugal, das bei der absoluten Betrachtung auf Platz zwei liegt, findet sich nun nach Zypern auf dem vierten Platz. Die größten nicht kompensierten Risiken pro Einwohner mussten hierfür die Einwohner Luxemburgs mit 31 Euro sowie die Einwohner der Niederlande und Deutschlands mit jeweils 23 Euro tragen.

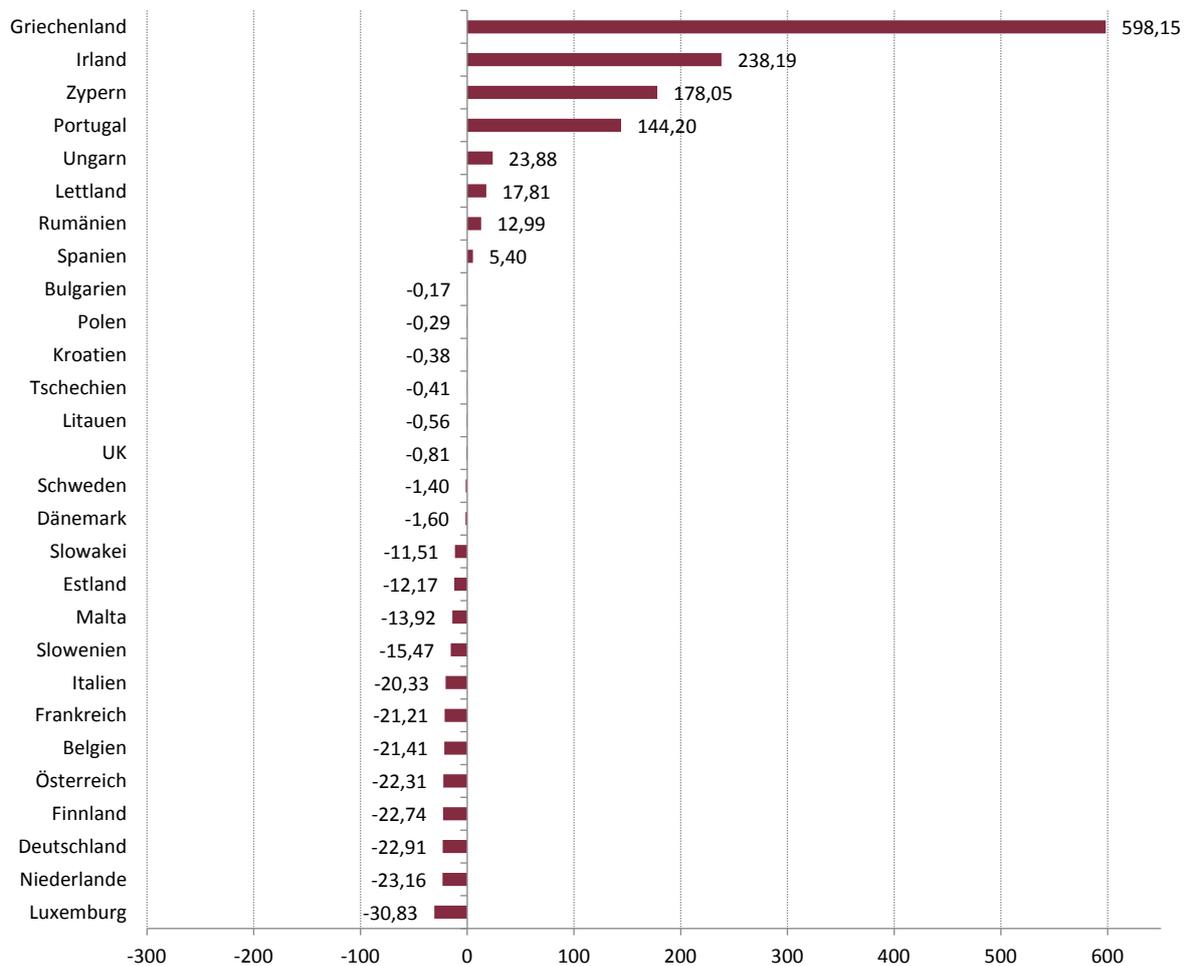
**Tab. 76: Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0	-0,25	-0,51	-2,76	-17,27	-35,19	-39,82	-38,43	-39,59	-40,32	-214,14	<b>-21,41</b>
Bulgarien	0	-0,04	-0,07	-0,14	-0,24	-0,26	-0,29	-0,24	-0,19	-0,20	-1,66	<b>-0,17</b>
Dänemark	0	-0,32	-0,61	-1,11	-2,20	-2,74	-2,87	-2,14	-2,05	-1,96	-16,00	<b>-1,60</b>
Deutschland	0	-0,21	-0,48	-2,82	-18,36	-37,84	-42,72	-41,08	-42,39	-43,24	-229,14	<b>-22,91</b>
Estland	0	-0,08	-0,15	-0,59	-9,32	-20,11	-23,18	-22,42	-22,78	-23,03	-121,65	<b>-12,17</b>
Finnland	0	-0,25	-0,49	-2,97	-18,26	-37,28	-42,13	-40,76	-42,17	-43,10	-227,41	<b>-22,74</b>
Frankreich	0	-0,23	-0,49	-2,67	-17,05	-34,91	-39,29	-38,02	-39,32	-40,14	-212,12	<b>-21,21</b>
Griechenland	0	-0,16	19,55	99,64	464,91	947,72	1.034,83	1.045,89	1.162,45	1.206,69	5.981,51	<b>598,15</b>
Irland	0	-0,23	-0,44	76,00	284,04	351,86	408,62	411,78	423,48	426,76	2.381,87	<b>238,19</b>
Italien	0	-0,20	-0,42	-2,53	-16,26	-33,26	-37,46	-36,50	-37,86	-38,83	-203,30	<b>-20,33</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	-0,24	-0,46	-0,34	-0,33	-0,32	-1,69	<b>-0,38</b>
Lettland	0	14,15	27,60	30,87	31,00	31,25	22,95	7,73	6,30	6,25	178,10	<b>17,81</b>
Litauen	0	-0,07	-0,12	-0,26	-0,47	-0,55	-0,57	-0,79	-1,31	-1,44	-5,57	<b>-0,56</b>
Luxemburg	0	-0,44	-0,83	-4,42	-25,97	-52,24	-57,38	-55,29	-55,78	-55,95	-308,30	<b>-30,83</b>
Malta	0	-0,10	-0,22	-1,69	-11,47	-23,67	-26,31	-25,19	-25,30	-25,28	-139,24	<b>-13,92</b>
Niederlande	0	-0,21	-0,45	-2,80	-18,40	-38,05	-43,25	-41,68	-43,02	-43,73	-231,59	<b>-23,16</b>
Österreich	0	-0,23	-0,52	-2,88	-18,15	-37,03	-41,62	-39,91	-41,02	-41,72	-223,08	<b>-22,31</b>
Polen	0	-0,06	-0,14	-0,24	-0,43	-0,46	-0,49	-0,40	-0,34	-0,31	-2,86	<b>-0,29</b>
Portugal	0	-0,11	-0,28	35,57	160,93	209,51	247,08	255,47	263,15	270,72	1.442,04	<b>144,20</b>
Rumänien	0	2,43	10,08	18,18	19,43	19,50	19,54	14,22	13,88	12,60	129,86	<b>12,99</b>
Schweden	0	-0,22	-0,53	-0,96	-1,88	-2,46	-2,60	-1,82	-1,85	-1,65	-13,96	<b>-1,40</b>
Slowakei	0	-0,10	-0,17	-0,86	-8,88	-18,99	-21,78	-21,05	-21,48	-21,78	-115,09	<b>-11,51</b>
Slowenien	0	-0,14	-0,26	-1,76	-12,16	-25,30	-28,73	-27,95	-28,88	-29,54	-154,71	<b>-15,47</b>
Spanien	0	-0,17	-0,36	-2,10	-10,97	24,15	16,18	13,21	8,49	5,61	54,03	<b>5,40</b>
Tschechien	0	-0,09	-0,20	-0,40	-0,62	-0,63	-0,66	-0,52	-0,47	-0,47	-4,06	<b>-0,41</b>
UK	0	-0,08	-0,28	-0,47	-1,11	-1,44	-1,39	-1,44	-0,98	-0,88	-8,08	<b>-0,81</b>
Ungarn	1,07	37,63	48,36	47,31	30,49	30,56	27,92	12,63	3,12	-0,32	238,76	<b>23,88</b>
Zypern	0	-0,16	-0,33	-1,92	-12,28	143,77	354,45	411,11	445,08	440,82	1.780,54	<b>178,05</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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

**Abb. 14: Durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch die Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 (in Euro)**



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



Aufgrund mangelnder Daten kann die Be- oder Entlastung privater EIB-Darlehensnehmer nur für die Euro-Staaten mit Ausnahme von Estland berechnet werden (siehe Kap. 4).

Am meisten haben spanische EIB-Darlehensnehmer von der EIB profitiert (siehe Tab. 77 und Abb. 15). Sie haben nicht nur einen größeren Anteil an den gewährten EIB-Darlehen erhalten, als der spanische EIB-Kapitalanteil beträgt. Sondern sie profitierten auch davon, dass die EIB-Zinssätze deutlich unter denen lagen, die eine spanische Förderbank verlangt hätte. Beides zusammen führte dazu, dass spanische EIB-Darlehensnehmer zwischen 2008 und 2017 durchschnittlich 507 Mio. Euro Zinsen gespart haben. Auch portugiesische und griechische EIB-Darlehensnehmer haben einen größeren Anteil an den EIB-Darlehen erhalten, als der jeweilige EIB-Kapitalanteil des Landes beträgt. Aufgrund der geringeren Zinsen, zu denen die EIB – im Vergleich zu den nationalen Förderbanken – ihre Darlehen vergeben konnte, sparten die Darlehensnehmer in den beiden Staaten im Zeitraum 2008 bis 2017 pro Jahr durchschnittlich 360 Mio. Euro bzw. 301 Mio. Euro Zinsen.

Dass die Tabelle bei einigen Euro-Staaten den Wert „null“ aufweist, kann auf zwei Ursachen zurückgeführt werden. Entweder war die Umverteilung so gering, dass der dargestellte gerundete Wert null ergibt. Oder der Euro-Staat wies in diesem Jahr bessere Finanzierungsbedingungen auf als die EIB. In

diesem Fall konnte die heimische Förderbank günstigere Darlehen vergeben als die EIB.<sup>171</sup> Es konnte mithin in einem solchen Jahr keine Umverteilung zugunsten oder zulasten heimischer EIB-Darlehensnehmer geben. Dies gilt etwa für Deutschland für die Jahre 2008 bis 2017. Der italienische Staat wies hingegen über den gesamten Beobachtungszeitraum schlechtere Finanzierungskonditionen auf als die EIB, so dass italienische EIB-Darlehensnehmer durchweg von den geringeren Zinsen der EIB im Vergleich zu denen einer nationalen Förderbank profitieren konnten. Da italienische Darlehensnehmer jedoch einen geringeren Anteil an den gewährten EIB-Darlehen in Anspruch genommen haben, als der italienische EIB-Kapitalanteil beträgt, weist die Tabelle eine Umverteilung zulasten Italiens in Höhe von durchschnittlich 128 Mio. Euro auf. Dies gilt analog für Belgien und Frankreich.

**Tab. 77: Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen (in Mio. Euro)**

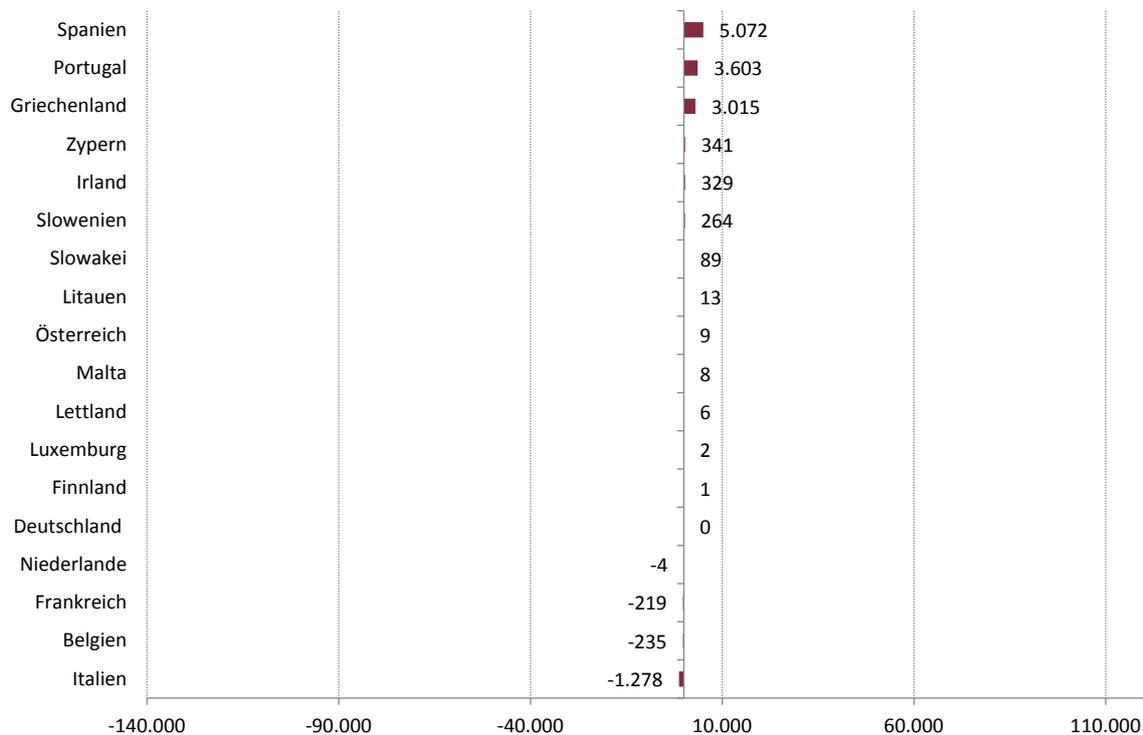
Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0	-1,64	-23,93	-77,24	-46,17	-28,53	-21,35	-17,17	-13,89	-5,05	<b>-234,96</b>	<b>-23,50</b>
Deutschland	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>	<b>0</b>
Finnland	0	0	0	0	0	0	0	0,33	0,63	0	<b>0,96</b>	<b>0,10</b>
Frankreich	0	0	0	0	-16,61	-29,91	-48,82	-50,29	-38,62	-34,32	<b>-218,57</b>	<b>-21,86</b>
Griechenland	30,46	120,48	198,49	193,30	284,69	329,15	387,50	464,35	508,15	498,05	<b>3.014,62</b>	<b>301,46</b>
Irland	1,02	19,60	37,97	46,91	73,27	63,42	68,25	7,28	8,48	2,88	<b>329,09</b>	<b>32,91</b>
Italien	-13,12	-34,88	-93,21	-216,83	-291,41	-182,54	-102,23	-86,79	-96,33	-160,34	<b>-1.277,69</b>	<b>-127,77</b>
Lettland	-	-	-	-	-	-	3,72	0,85	0,51	0,50	<b>5,59</b>	<b>1,40</b>
Litauen	-	-	-	-	-	-	-	7,30	5,56	0	<b>12,85</b>	<b>4,28</b>
Luxemburg	0,37	1,35	0,05	0	0	0	0	0	0	0	<b>1,77</b>	<b>0,18</b>
Malta	-0,34	-0,53	0,05	0,4	1,93	2,15	1,78	1,20	0,83	0,90	<b>8,36</b>	<b>0,84</b>
Niederlande	0	0	0	0	0	0	0	-3,69	0	0	<b>-3,69</b>	<b>-0,37</b>
Österreich	0	0,90	1,30	0	0	0	0,06	3,77	2,55	0	<b>8,57</b>	<b>0,86</b>
Portugal	9,69	53,81	421,50	392,28	506,51	549,49	654,46	279,64	405,31	330,01	<b>3.602,69</b>	<b>360,27</b>
Slowakei	-	2,34	1,80	11,20	27,73	18,33	11,70	5,36	5,11	5,35	<b>88,92</b>	<b>9,88</b>
Slowenien	1,64	6,00	9,38	24,91	47,94	81,16	43,82	24,75	18,23	5,97	<b>263,80</b>	<b>26,38</b>
Spanien	0	27,49	342,47	691,14	1.186,35	946,56	528,74	463,24	486,91	399,54	<b>5.072,44</b>	<b>507,24</b>
Zypern	0,90	5,12	14,34	24,28	39,80	49,05	57,98	71,39	48,44	29,83	<b>341,14</b>	<b>34,11</b>

Quelle: Eigene Berechnung.



<sup>171</sup> Bei den Berechnungen wurde davon ausgegangen, dass eine nationale Förderbank, analog zur Kreditanstalt für Wiederaufbau, über ähnliche Finanzierungskonditionen verfügt wie der Staat, in dem sie ansässig ist, da der Staat für die Anleihen der Förderbank bürgt. Für weitere Details siehe Kapitel 4.

**Abb. 15: Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf EZB (2019). Für die Slowakei wurden nur die Jahre ab dem Euro-Beitritt 2009 betrachtet, für Lettland ab 2014, für Litauen ab 2015.



Bezogen auf die Einwohnerzahl haben Zypern, Portugal und Griechenland am meisten von günstigen Zinsen der EIB profitiert (siehe Tab. 78 und Abb. 16). Pro Einwohner am wenigsten entlastet wurden, wengleich mit vernachlässigbaren Beträgen, Italien, Belgien und Frankreich.

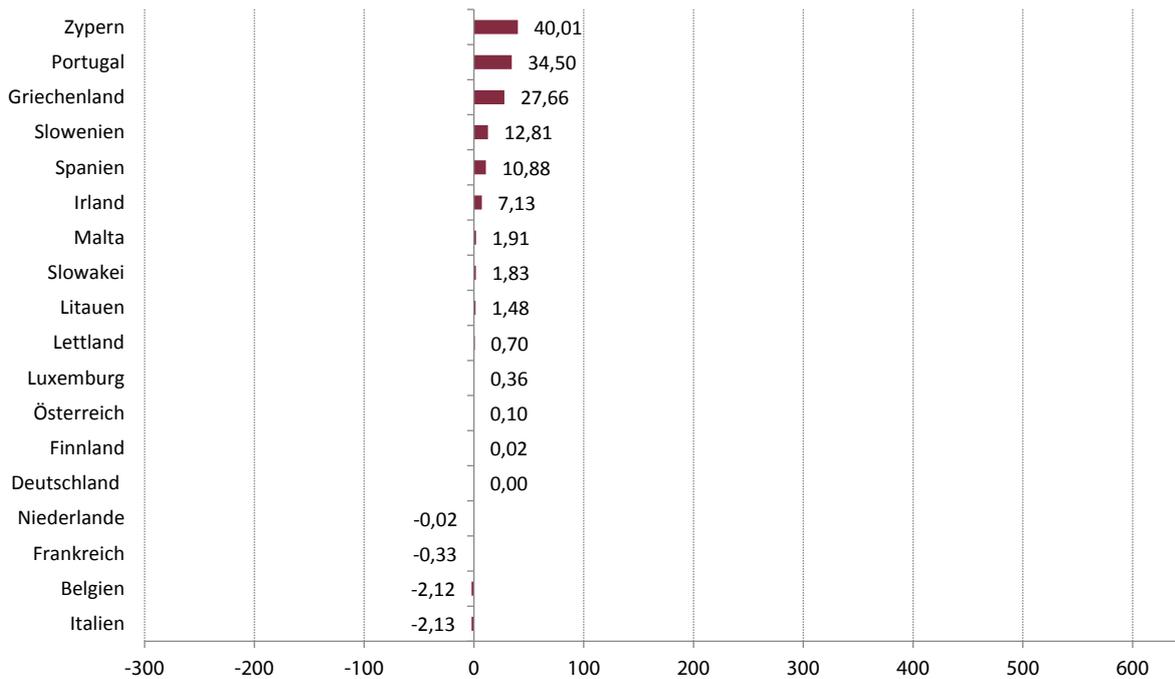
**Tab. 78: Erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	0	-0,15	-2,20	-7,00	-4,16	-2,56	-1,90	-1,52	-1,23	-0,44	-21,16	-2,12
Deutschland	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finnland	0	0	0	0	0	0	0	0,06	0,11	0,00	0,18	0,02
Frankreich	0	0	0	0	-0,25	-0,45	-0,74	-0,76	-0,58	-0,51	-3,29	-0,33
Griechenland	2,75	10,85	17,85	17,41	25,78	30,02	35,58	42,91	47,16	46,31	276,60	27,66
Irland	0,23	4,32	8,33	10,24	15,93	13,72	14,65	1,55	1,78	0,60	71,35	7,13
Italien	-0,22	-0,59	-1,57	-3,65	-4,89	-3,03	-1,68	-1,43	-1,59	-2,65	-21,31	-2,13
Lettland	-	-	-	-	-	-	1,87	0,43	0,26	0,26	2,82	0,70
Litauen	-	-	-	-	-	-	-	2,51	1,94	0,00	4,45	1,48
Luxemburg	0,77	2,72	0,09	0	0	0	0	0	0	0	3,58	0,36
Malta	-0,83	-1,29	0,12	0,95	4,60	5,04	4,10	2,69	1,81	1,92	19,13	1,91
Niederlande	0	0	0	0	0	0	0	-0,22	0	0	-0,22	-0,02
Österreich	0	0,11	0,16	0	0	0	0,01	0,44	0,29	0	1,00	0,10
Portugal	0,92	5,09	39,87	37,16	48,17	52,55	62,92	27,00	39,25	32,04	344,96	34,50
Slowakei	-	0,43	0,33	2,07	5,13	3,39	2,16	0,99	0,94	0,98	16,43	1,83
Slowenien	0,81	2,94	4,58	12,13	23,31	39,40	21,25	11,99	8,83	2,89	128,13	12,81
Spanien	0	0,59	7,35	14,79	25,36	20,30	11,38	9,97	10,47	8,58	108,80	10,88
Zypern	1,15	6,33	17,29	28,54	46,06	56,91	68,01	84,22	56,88	34,71	400,11	40,01

Quelle: Eigene Berechnung.



**Abb. 16: Durchschnittliche jährliche erhaltene und entgangene Zinsvorteile durch EIB-Darlehen 2008 bis 2017 pro Kopf (in Euro)**



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf Eurostat (2019b). Für die Slowakei wurden nur die Jahre ab dem Euro-Beitritt 2009 betrachtet, für Lettland ab 2014, für Litauen ab 2015.



Da die Umverteilung durch die EIB gering ist und zudem nicht für alle Mitgliedstaaten berechnet werden kann, wird sie bei der folgenden Berechnung der Gesamtumverteilung nicht weiter berücksichtigt.

Betrachtet man die Gesamtumverteilung – d.h. die Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen – zeigt sich, dass Griechenland und Polen von der Umverteilung durch die EU am meisten profitiert haben. Der griechische Haushalt wurde um durchschnittlich 11,4 Mrd. Euro pro Jahr entlastet (siehe Tab. 79). Dies ist darauf zurückzuführen, dass Griechenland zum einen mehr Geld aus dem EU-Haushalt erhielt als es dazu beisteuerte, zum anderen – und vor allem – von den günstigen Zinsen der Finanzhilfen profitierte. Auch Polen erhielt deutlich mehr Geld aus dem EU-Haushalt, als es einzahlte. Da das Land kein Euro-Staat ist, wurde es zudem nur wenig durch die Finanzhilfen belastet. Insgesamt wurde der polnische Haushalt um durchschnittlich 10,4 Mrd. Euro pro Jahr entlastet.

Am stärksten belastet wurden Deutschland mit 13,8 Mrd. Euro pro Jahr und Frankreich mit 8,0 Mrd. Euro. Beide Länder erhielten weniger Geld aus dem EU-Haushalt als sie einzahlten. Gleichzeitig bürgen sie in großem Umfang für die Finanzhilfen, die andere Mitgliedstaaten erhalten haben und werden für das damit einhergehende Risiko nicht angemessen entlohnt.

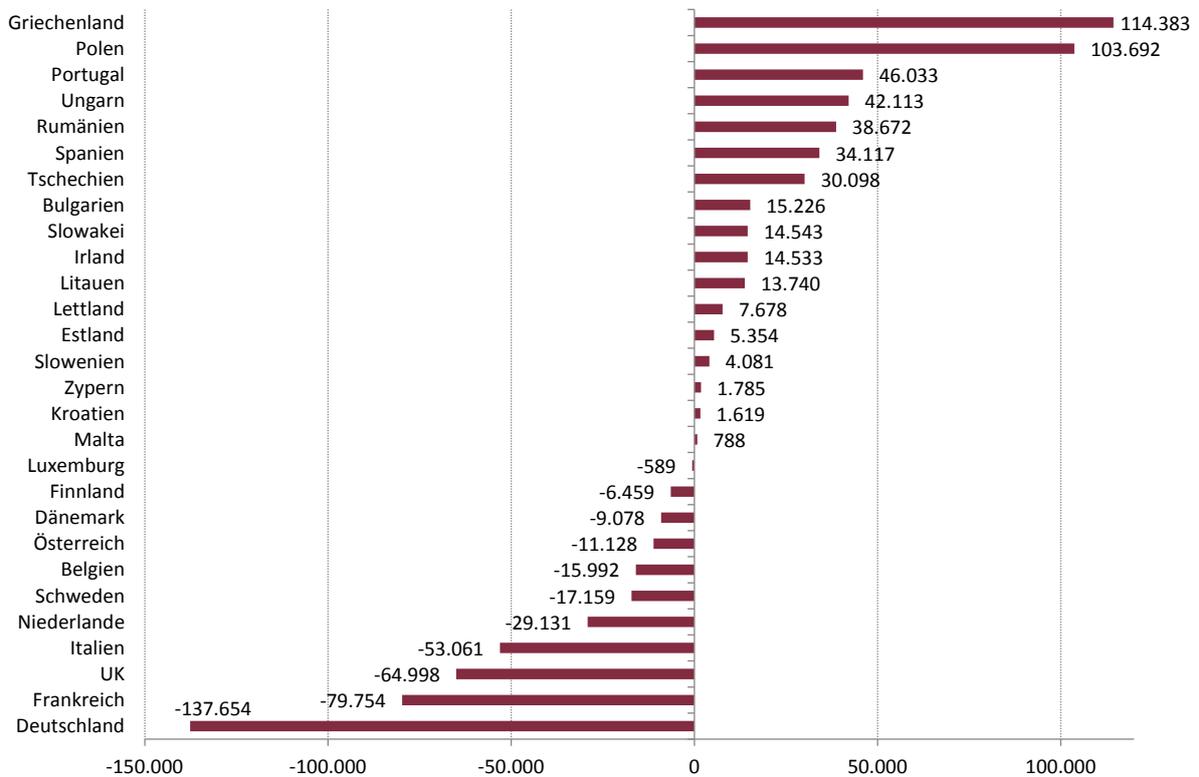
**Tab. 79: Kumulierte Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeinstitutionen (in Mio. Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	-905,09	-1.508,55	-1.671,50	-1.390,67	-1.691,01	-1.983,14	-2.056,20	-2.026,89	-1.856,44	-902,39	<b>-15.991,90</b>	<b>-1.599,19</b>
Bulgarien	787,30	803,67	1.011,63	867,01	1.494,38	1.713,30	2.020,46	2.479,17	2.201,58	1.847,40	<b>15.225,90</b>	<b>1.522,59</b>
Dänemark	-692,22	-869,92	-766,43	-872,89	-1.177,08	-1.371,91	-855,48	-836,69	-1.014,81	-620,41	<b>-9.077,84</b>	<b>-907,78</b>
Deutschland	-8.606,86	-8.499,10	-10.620,84	-9.605,71	-13.789,86	-17.532,70	-18.552,46	-17.819,37	-18.915,99	-13.710,73	<b>137.653,62</b>	<b>-13.765,36</b>
Estland	246,12	647,51	705,31	381,44	821,45	797,99	478,80	233,53	500,29	541,55	<b>5.353,99</b>	<b>535,40</b>
Finnland	-417,71	-438,01	-393,31	-658,10	-758,25	-826,47	-1.136,84	-844,42	-637,87	-348,37	<b>-6.459,34</b>	<b>-645,93</b>
Frankreich	-4.728,54	-4.663,20	-6.457,34	-6.452,14	-9.333,50	-10.884,24	-10.337,85	-9.093,28	12.141,12	-5.662,76	<b>-79.753,97</b>	<b>-7.975,40</b>
Griechenland	6.591,91	3.632,06	3.934,24	6.043,54	9.981,96	16.107,73	16.808,21	16.489,31	17.258,01	17.535,74	<b>114.382,70</b>	<b>11.438,27</b>
Irland	534,80	81,83	781,43	773,20	2.029,27	1.937,22	1.872,02	2.174,08	2.271,16	2.077,84	<b>14.532,85</b>	<b>1.453,28</b>
Italien	-4.714,09	-4.027,90	-5.153,74	-5.826,23	-5.737,18	-5.614,17	-6.834,93	-5.435,21	-5.164,36	-4.552,78	<b>-53.060,59</b>	<b>-5.306,06</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	94,21	234,88	273,46	609,68	407,14	<b>1.619,36</b>	<b>359,86</b>
Lettland	440,54	615,89	773,93	851,91	1.086,06	930,37	912,48	824,79	578,56	663,70	<b>7.678,22</b>	<b>767,82</b>
Litauen	909,39	1.679,57	1.431,24	1.465,00	1.614,64	1.624,66	1.651,34	589,80	1.262,16	1.512,63	<b>13.740,43</b>	<b>1.374,04</b>
Luxemburg	-38,31	-84,86	-60,76	-79,20	-99,60	-104,71	40,14	-140,04	-40,15	18,03	<b>-589,45</b>	<b>-58,95</b>
Malta	32,78	17,58	55,71	73,87	74,03	86,87	179,52	24,34	119,26	123,59	<b>787,55</b>	<b>78,76</b>
Niederlande	-1.857,36	-2.286,62	-2.260,38	-2.476,17	-2.890,65	-3.566,51	-4.622,86	-3.690,16	-3.339,36	-2.141,07	<b>-29.131,13</b>	<b>-2.913,11</b>
Österreich	-426,34	-454,56	-832,68	-842,55	-1.249,58	-1.628,98	-1.755,61	-1.419,85	-1.371,09	-1.146,39	<b>-11.127,63</b>	<b>-1.112,76</b>
Polen	4.964,18	7.570,62	9.034,30	11.950,22	13.007,99	13.322,59	14.871,69	10.241,84	8.030,19	10.698,49	<b>103.692,12</b>	<b>10.369,21</b>
Portugal	2.847,42	2.539,39	2.738,58	3.616,19	7.062,56	6.935,02	6.030,85	3.708,53	4.687,61	5.867,26	<b>46.033,43</b>	<b>4.603,34</b>
Rumänien	1.842,46	2.259,94	1.707,49	2.177,75	2.819,59	5.023,80	5.415,07	5.901,41	6.957,41	4.566,95	<b>38.671,88</b>	<b>3.867,19</b>
Schweden	-1.247,80	-877,73	-1.455,05	-1.441,57	-2.072,22	-2.419,34	-2.140,25	-2.127,78	-1.967,65	-1.409,48	<b>-17.158,88</b>	<b>-1.715,89</b>
Slowakei	787,46	694,11	1.423,39	1.271,73	1.682,26	1.309,81	990,68	3.146,62	2.089,07	1.148,10	<b>14.543,24</b>	<b>1.454,32</b>
Slowenien	121,99	307,58	440,62	530,83	594,53	419,88	786,98	552,29	163,16	162,89	<b>4.080,75</b>	<b>408,08</b>
Spanien	2.756,53	2.389,38	4.041,11	3.554,06	4.122,54	4.740,05	2.194,89	5.256,93	2.578,10	2.483,32	<b>34.116,91</b>	<b>3.411,69</b>
Tschechien	1.271,99	2.039,51	2.193,59	1.656,00	3.292,92	3.679,19	3.226,32	5.972,90	3.646,58	3.118,57	<b>30.097,57</b>	<b>3.009,76</b>
UK	-1.944,09	-1.622,75	-6.593,22	-5.935,02	-7.871,63	-9.286,36	-6.245,14	12.950,13	-7.281,75	-5.267,46	<b>-64.997,55</b>	<b>-6.499,76</b>
Ungarn	1.248,68	3.514,76	3.407,90	5.209,35	3.851,40	5.623,80	6.349,70	5.060,46	4.023,40	3.823,19	<b>42.112,64</b>	<b>4.211,26</b>
Zypern	-23,03	14,09	7,57	12,24	-29,10	173,99	426,83	326,92	412,47	462,83	<b>1.784,82</b>	<b>178,48</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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

**Abb. 17: Kumulierte Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeinstitutionen 2008 bis 2017 insgesamt (in Mio. Euro)**



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



Auch pro Einwohner profitierte Griechenland mit durchschnittlich 1.049 Euro pro Jahr am meisten von der Umverteilung durch die EU (siehe Tab. 80 und Abb. 18). Ebenfalls stark profitiert haben Litauen mit 459 Euro, Portugal mit 441 Euro und Ungarn mit 425 Euro. Polen, das bei der Gesamtumverteilung an zweiter Stelle steht, findet sich mit einer Ersparnis von 273 Euro pro Einwohner erst auf Rang neun. Pro Einwohner am stärksten belastet wurden Schweden mit 178 Euro, die Niederlande mit 173 Euro und Deutschland mit 169 Euro pro Jahr.

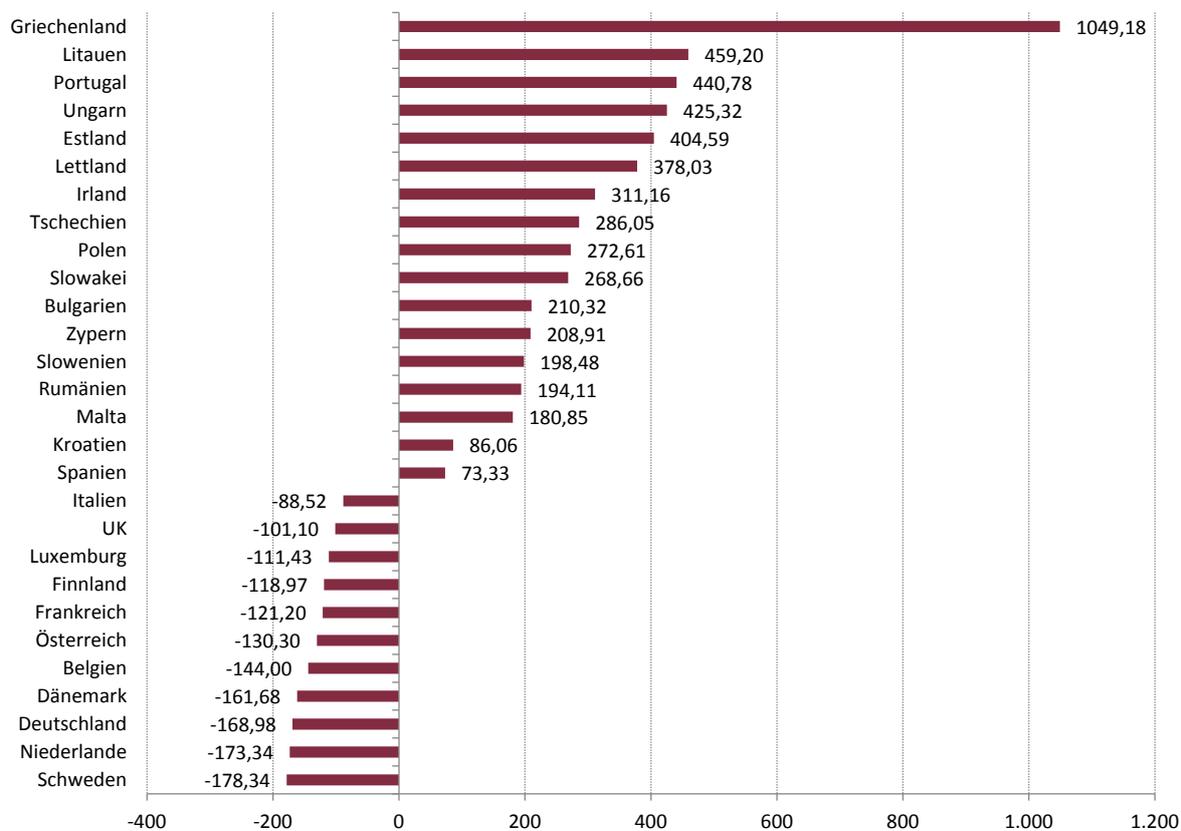
**Tab. 80: Kumulierte Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeinstitutionen pro Kopf (in Euro)**

Mitgliedstaat	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt	Durchschnitt
Belgien	-84,51	-139,73	-153,41	-125,99	-152,25	-177,71	-183,44	-179,78	-163,83	-79,33	<b>-1.439,98</b>	<b>-144,00</b>
Bulgarien	105,08	107,96	136,79	117,99	204,55	235,83	279,69	345,38	308,87	261,08	<b>2.103,21</b>	<b>210,32</b>
Dänemark	-126,00	-157,51	-138,15	-156,70	-210,51	-244,33	-151,59	-147,21	-177,17	-107,62	<b>-1.616,79</b>	<b>-161,68</b>
Deutschland	-104,82	-103,77	-129,88	-119,66	-171,46	-217,40	-229,09	-218,14	-229,71	-165,88	<b>-1.689,81</b>	<b>-168,98</b>
Estland	184,07	485,21	529,72	287,35	621,04	605,45	364,23	177,53	380,22	411,08	<b>4.045,91</b>	<b>404,59</b>
Finnland	-78,61	-82,04	-73,33	-122,13	-140,05	-151,95	-208,15	-154,10	-116,08	-63,24	<b>-1.189,71</b>	<b>-118,97</b>
Frankreich	-73,68	-72,29	-99,62	-99,07	-142,63	-165,49	-155,90	-136,64	-181,97	-84,69	<b>-1.211,97</b>	<b>-121,20</b>
Griechenland	595,05	327,01	353,76	544,22	903,75	1.468,98	1.543,11	1.523,84	1.601,53	1.630,52	<b>1.0491,78</b>	<b>1049,18</b>
Irland	119,12	18,04	171,36	168,82	441,19	418,97	401,91	462,38	477,60	432,22	<b>3.111,61</b>	<b>311,16</b>
Italien	-80,14	-68,16	-86,94	-98,12	-96,36	-93,21	-112,44	-89,50	-85,18	-75,21	<b>-885,24</b>	<b>-88,52</b>
Kroatien	-	-	-	-	-	22,14	55,45	64,98	146,12	98,58	<b>387,28</b>	<b>86,06</b>
Lettland	202,33	287,57	368,97	413,61	533,87	462,26	457,66	417,08	295,25	341,72	<b>3.780,32</b>	<b>378,03</b>
Litauen	284,34	531,02	462,09	483,80	540,42	549,30	563,14	203,03	440,05	534,80	<b>4.592,00</b>	<b>459,20</b>
Luxemburg	-78,41	-170,47	-119,86	-152,80	-187,58	-192,70	72,15	-245,85	-68,98	30,24	<b>-1.114,26</b>	<b>-111,43</b>
Malta	80,08	42,61	134,40	177,46	176,26	203,93	413,11	54,68	261,91	264,09	<b>1.808,52</b>	<b>180,85</b>
Niederlande	-112,94	-138,33	-136,04	-148,34	-172,52	-212,24	-274,11	-217,84	-196,08	-124,98	<b>-1.733,42</b>	<b>-173,34</b>
Österreich	-51,23	-54,48	-99,56	-100,40	-148,23	-192,10	-205,43	-164,28	-156,94	-130,31	<b>-1.302,97</b>	<b>-130,30</b>
Polen	130,21	198,44	237,48	313,96	341,75	350,22	391,24	269,62	211,49	281,73	<b>2.726,12</b>	<b>272,61</b>
Portugal	269,69	240,28	259,01	342,52	671,68	663,18	579,83	358,03	453,99	569,62	<b>4.407,83</b>	<b>440,78</b>
Rumänien	89,71	110,96	84,33	108,09	140,57	251,39	271,99	297,82	353,12	233,16	<b>1.941,15</b>	<b>194,11</b>
Schweden	-135,34	-94,39	-155,15	-152,56	-217,68	-252,00	-220,73	-217,14	-198,29	-140,14	<b>-1.783,44</b>	<b>-178,34</b>
Slowakei	146,39	128,86	264,01	235,58	311,09	241,96	182,83	580,15	384,67	211,08	<b>2.686,62</b>	<b>268,66</b>
Slowenien	60,35	150,80	215,09	258,58	289,01	203,83	381,66	267,64	79,01	78,83	<b>1.984,80</b>	<b>198,48</b>
Spanien	59,98	51,54	86,76	76,03	88,14	101,67	47,22	113,19	55,46	53,30	<b>733,30</b>	<b>73,33</b>
Tschechien	122,49	195,28	209,42	157,77	313,29	349,92	306,53	566,36	345,11	294,36	<b>2.860,54</b>	<b>286,05</b>
UK	-31,45	-26,06	-105,04	-93,82	-123,57	-144,81	-96,67	-198,88	-110,98	-79,74	<b>-1.011,03</b>	<b>-101,10</b>
Ungarn	124,39	350,68	340,79	522,41	388,23	568,46	643,56	514,12	409,96	390,6	<b>4.253,21</b>	<b>425,32</b>
Zypern	-29,27	17,44	9,13	14,39	-33,69	201,85	500,68	385,68	484,37	538,47	<b>2.089,05</b>	<b>208,91</b>

Quelle: Eigene Berechnung.

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

**Abb. 18: Kumulierte durchschnittliche jährliche Pro-Kopf-Umverteilung durch den EU-Haushalt und die Finanzhilfeeinrichtungen 2008 bis 2017 (in Euro)**



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

## Literaturverzeichnis

- Bank of Greece (2019):** Greek government securities, online unter: <https://www.bankofgreece.gr/en/statistics/financial-markets-and-interest-rates/greek-government-securities?year=2010&order=asc&page=1>, abgerufen am 14.11.2019.
- 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-finanzzahmen\\_2007\\_2013.html](http://www.swp-berlin.org/de/publikationen/swp-studien-de/swp-studien-detail/article/eu-finanzzahmen_2007_2013.html), abgerufen am 12.11.2019.
- Blankart/Kirchner (2003):** The Deadlock of the EU-Budget: An Economic Analysis of Ways In and Ways Out, 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](http://www.cesifo-group.de/pls/guestci/download/CESifo+Working+Papers+2003/CESifo+Working+Papers+July+2003/cesifo_wp989.pdf), abgerufen am 12.11.2019.
- Bundesfinanzministerium (2014):** Stabilitätsmechanismus, Lettland tritt beim ESM ein, online unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euro/Finanzhilfemechanismen/2014-03-13-lettland-tritt-esm-bei.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/Finanzhilfemechanismen/2014-03-13-lettland-tritt-esm-bei.html), abgerufen am 14.11.2019.
- Bundesfinanzministerium (2015):** Stabilitätsmechanismus, Litauen tritt beim ESM ein, online unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euro/Finanzhilfemechanismen/2015-02-03-litauen-tritt-esm-bei.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/Finanzhilfemechanismen/2015-02-03-litauen-tritt-esm-bei.html), abgerufen am 14.11.2019.
- Bundesfinanzministerium (2018):** EFSF/ESM Überblick über die europäischen Finanzhilfen, online unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euro/europaeische-finanzhilfen-im-ueberblick-pdf.pdf?blob=publicationFile&v=69](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/europaeische-finanzhilfen-im-ueberblick-pdf.pdf?blob=publicationFile&v=69), abgerufen am 14.11.2019.
- Bundesfinanzministerium (2019a)** Europäische Finanzhilfen im Überblick: EFSF, online abrufbar unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euro/europaeische-finanzhilfen-efsf-efsm.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/europaeische-finanzhilfen-efsf-efsm.html), abgerufen am 17.05.2019.
- Bundesfinanzministerium (2019b):** Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM), online unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euro/Finanzhilfemechanismen/EU\\_Stabilitaetsmechanismus\\_ESM/2012-05-21-europaeischer-stabilitaetsmechanismus-esm.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/Finanzhilfemechanismen/EU_Stabilitaetsmechanismus_ESM/2012-05-21-europaeischer-stabilitaetsmechanismus-esm.html), abgerufen am 14.11.2019.
- Bundesfinanzministerium (2019c):** Fragen und Antworten zum Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), online unter: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/FAQ/2012-08-16-esm-faq.html>, abgerufen am 80.11.2019.
- Credit Facility for Ireland (2010):** Agreement, Credit Facility for Irland provided by the commissioners of her Majesty`s Treasury, online unter: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/220640/int\\_ireland\\_loan\\_agreement.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220640/int_ireland_loan_agreement.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- Credit Facility for Ireland (2012):** Amendment Agreement, Credit Facility for Irland provided by the commissioners of her Majesty`s Treasury, online unter [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/220641/int\\_loan\\_to\\_ireland\\_amendment\\_041012.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220641/int_loan_to_ireland_amendment_041012.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- 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.
- EFSF (2011):** EFSF Framework Agreement, online unter: [https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20111019\\_efsf\\_framework\\_agreement\\_en.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20111019_efsf_framework_agreement_en.pdf), abgerufen am 14.11.2019.

- EFSF (2016):** European Financial Stability Facility (EFSF), online unter: [https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2016\\_02\\_01\\_efs\\_faq\\_archived.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2016_02_01_efs_faq_archived.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- EFSF (2018):** European Financial Stability Facility Société Anonyme, online unter: [https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2019-06-26\\_efs\\_fs\\_2018.pdf](https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2019-06-26_efs_fs_2018.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2009):** Finanzbericht 2008, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2008.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2010):** Jahresbericht-Finanzbericht 2009, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/annual-report-2009-financial.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2011):** Jahresbericht-Finanzbericht 2010, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/annual-report-2010-financial.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2012):** Finanzbericht 2011, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2011.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2013):** Finanzbericht 2012, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2012.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2014):** Finanzbericht 2013, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2013.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2015):** Finanzbericht 2014, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2014.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2016):** Finanzbericht 2015, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2015.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2017):** Finanzbericht 2016, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2016.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2018):** Finanzbericht 2017, online unter: <https://www.eib.org/de/infocentre/publications/all/financial-report-2016.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2019a):** EIB auf einen Blick, online unter: <https://www.eib.org/de/about/index.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2019b):** Kreditrating, online unter: [https://www.eib.org/de/investor\\_relations/rating/index.htm](https://www.eib.org/de/investor_relations/rating/index.htm), abgerufen am 14.11.2019.
- EIB (2019c):** Häufig gestellte Fragen, online unter <http://www.eib.org/infocentre/faq/index.htm>, abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2012):** Vertrag Zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus, online unter: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_DOC-12-3\\_de.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_DOC-12-3_de.htm), abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2015):** Annual Report, online unter: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Europa/esm-jahresbericht-2015.pdf?blob=publicationFile&v=2>, abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2018):** Explainer on ESM and EFSF financial assistance for Greece, online unter: <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece/explainer-esm-and-efs-f-financial-assistance-greece>, abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2019a):** Programme Countries, online unter: <https://www.esm.europa.eu/financial-assistance>, abgerufen am 05.03.2019.
- ESM (2019b):** How we work, online unter: <https://www.esm.europa.eu/about-us/how-we-work>, abgerufen am 17.05.2019.
- ESM (2019c):** EFSF, An Active Issuer, online unter: <https://www.esm.europa.eu/investors/efs/efs-active-issuer>, abgerufen am 08.11.2019.

- ESM (2019d):** ESM Factsheet, online unter: <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20180530esmfactsheet.pdf>, abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2019e):** Portugal EFSF, online unter: <https://www.esm.europa.eu/assistance/portugal>, abgerufen am 11.11.2019.
- ESM (2019f):** EFSF programme for Greece, online unter: <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece/efsf-programme-greece-expired>, abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2019g):** Spain ESM, online unter: <https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#programme-timeline-for-spain>, abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2019h):** Cyprus ESM, online unter: <https://www.esm.europa.eu/assistance/cyprus#programme-timeline-for-cyprus>, abgerufen am 14.11.2019.
- ESM (2019i):** Greece, ESM, online unter: <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece#programme-timeline-for-greece>, abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2008):** 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.html](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-08-1756_de.html), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2009):** 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](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-09-475_en.htm?locale=en), abgerufen am 14.11.2019
- EU-Kommission (2010):** 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](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp68_en.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2012):** 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](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp94_en.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2017):** EU Budget 2017 Financial Report, online unter: [https://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2018/financial-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2018/financial-report_en.pdf), abgerufen am 20.11.2019.
- EU-Kommission (2019a):** EU expenditure and revenue, online unter: [http://ec.europa.eu/budget/graphs/revenue\\_expenditure.html](http://ec.europa.eu/budget/graphs/revenue_expenditure.html), abgerufen am 05.03.2019.
- EU-Kommission (2019b):** Balance of payments (BoP) assistance, online unter: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/balance-payments-bop-assistance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/balance-payments-bop-assistance_en), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2019c):** Investor Presentation vom 30.09.2019, online unter: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/eu\\_investor\\_presentation\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/eu_investor_presentation_en.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2019d):** European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), online unter: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-financial-stabilisation-mechanism-efsm\\_de](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-financial-stabilisation-mechanism-efsm_de), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2019e):** Financial assistance to Greece, online unter: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-greece\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-greece_en), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2019f):** European Financial Stability Facility (EFSF), online unter [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-financial-stability-facility-efsf\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-financial-stability-facility-efsf_en), abgerufen am 17.05.2019.

- EU-Kommission (2019g):** Financial assistance to Hungary, online unter: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-hungary\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-hungary_en), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2019h):** Financial assistance to Latvia, online unter [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-latvia\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-latvia_en), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2019i):** Financial assistance to Romania, online unter [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-romania\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-romania_en), abgerufen am 14.11.2019.
- EU-Kommission (2019j):** Financial assistance to Cyprus, online unter: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-cyprus\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-cyprus_en), abgerufen am 14.11.2019.
- Euro Area Loan Facility Act (2010):** Loan Facility Agreement, online unter: <http://www.irishstatutebook.ie/eli/2010/act/7/schedule/2/enacted/en/html>, abgerufen am 14.11.2019.
- Euro Area Loan Facility Act (2013):** Amendment to the Loan Facility Agreement of December 2012, online unter: <http://www.irishstatutebook.ie/eli/2013/act/1/schedule/enacted/en/html>, abgerufen am 14.11.2019.
- Eurodad (2017):** Public Development Banks: towards a better model, online unter: <https://eurodad.org/Public-Development-Banks-towards-a-better-model>, abgerufen am 14.11.2019.
- Eurogroup and ECOFIN Ministers (2011):** Statement by the Eurogroup and ECOFIN Ministers, online unter: [https://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-11-227\\_en.htm](https://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-227_en.htm), abgerufen am 14.11.2019.
- 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](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 12.11.2019.
- Eurostat (2019a):** Bruttonationaleinkommen der EU-Mitgliedstaaten, online unter: [http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nasa\\_10\\_nf\\_tr&lang=de](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nasa_10_nf_tr&lang=de), abgerufen am 05.03.2019.
- Eurostat (2019b):** Bevölkerung der EU-Mitgliedstaaten, online unter: [http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo\\_gind&lang=de](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_gind&lang=de), abgerufen am 12.11.2019.
- Eurostat (2019c):** General government gross debt, online unter: [https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/SDG\\_17\\_40](https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/SDG_17_40), abgerufen am 14.11.2019.
- 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](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/113684.pdf), abgerufen am 14.11.2019.
- Europäischer Rat (2012):** Greece: Decision paves way for next disbursement, online unter: <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%207576%202012%20INIT>, abgerufen am 14.11.2019.
- Europäischer Rat (2015):** Statement, EFSM: Council approves €7bn bridge loan to Greece, online unter: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/07/17/efsm-bridge-loan-greece/>, abgerufen am 14.11.2019.
- EZB (2019):** Long-term interest rate for convergence purposes - 10 years maturity, online unter: <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691124>, abgerufen am 14.11.2019.
- Gasparotti/Kullas (2019):** 20 Jahre Euro: Verlierer und Gewinner, online unter: [https://www.cep.eu/fileadmin/user\\_upload/cep.eu/Studien/20\\_Jahre\\_Euro\\_-](https://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/cep.eu/Studien/20_Jahre_Euro_-)

[Gewinner und Verlierer/cepStudie 20 Jahre Euro Verlierer und Gewinner.pdf](#), abgerufen am 12.11.2019.

**HM Treasury (2018):** Report under section 2 of the Loans to Ireland Act 2010, online unter: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/702085/PU2166\\_Ireland\\_loan\\_statutory\\_report\\_March\\_2018\\_web.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/702085/PU2166_Ireland_loan_statutory_report_March_2018_web.pdf), abgerufen am 14.11.2019.

**Kullas et al. (2016):** Umverteilung zwischen den EU-Mitgliedstaaten, Gewinner und Verlierer der europäischen Transfers, Freiburg.

**Moody's (2019):** Moody's announces completion of a periodic review of ratings of EPIC Bpifrance, online unter: [https://www.moody's.com/research/Moodys-announces-completion-of-a-periodic-review-of-ratings-of--PR\\_401735](https://www.moody's.com/research/Moodys-announces-completion-of-a-periodic-review-of-ratings-of--PR_401735), abgerufen am 14.11.2019.

**National Treasury Management Agency (2016):** EU/IMF Programme, online unter: <https://www.ntma.ie/business-areas/funding-and-debt-management/other/eu-imf-programme>, abgerufen am 14.11.2019.

**Neheider (2010):** Die Kompensationsfunktion der EU-Finzen, Baden-Baden.

**Schratzenstaller/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](http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=27903&mime_type=application/pdf), abgerufen am 12.11.2019.

**Schlegl/Trebesch/Wright (2019):** Kiel Working Paper No.2129, The Seniority Structure of Sovereign Debt, online unter: <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kieler-arbeitspapiere/the-seniority-structure-of-sovereign-debt-12727/>, abgerufen am 14.11.2019.

**Scope Ratings GmbH (2018):** Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., online unter: <https://www.scoperatings.com/ScopeRatingsApi/api/downloadanalysis?id=297e3817-162d-48ab-87e3-1c027d30cc1d>, abgerufen am 14.11.2019.

**Trading Economics (2019):** Trading Economics, online unter: <https://tradingeconomics.com>, abgerufen am 12.11.2019.

**Treasury Committee (2017):** Financial assistance programme Ireland, online unter: <https://www.parliament.uk/documents/commons-committees/treasury/Correspondence/2017-19/Chancellor-re-bilateral-loan-Ireland-081117.pdf>, abgerufen am 14.11.2019.

**Willeke (2005):** Strategien zur Identifizierung von Nettozahlern und Nettoempfängern in der EU, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Heft 1/2005, S. 96-119.

**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