



Auf den Punkt.

Informationen aus dem Bundesfinanzministerium.

EUROPÄISCHER STABILITÄTS- MECHANISMUS

Auf dem Weg zur
Stabilitätsunion



Liebe Leserin, lieber Leser,

unsere Gemeinschaftswährung sorgt für stabile Preise wie zu Zeiten der D-Mark und für stabile Wechselkurse gegenüber anderen Währungen wie dem US-Dollar. Der Euro ist kalkulationssicher und als Reservewährung weltweit gefragt. Rund 337 Millionen Menschen in 19 Ländern Europas profitieren von seiner Stärke und seinen wirtschaftlichen und politischen Vorteilen. Es gab und gibt keine Eurokrise.

Die Wirtschafts- und Währungsunion hat sich bewährt. Der Euroraum erlebt nach turbulenten Zeiten während der Finanz- und Wirtschaftskrise einen wirtschaftlichen Aufschwung. Die Konjunktur gewinnt an Kraft, die Arbeitslosenzahlen sind rückläufig und auch der Schuldenstand im Euroraum sinkt. Das bedeutet aber nicht, dass die Anstrengungen nachlassen dürfen, denn die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit, die Förderung der Beschäftigung wie auch die Reduzierung hoher Schuldenstände in mehreren Mitgliedstaaten bleiben ein vordringliches Ziel.

Deutschland profitiert mit am meisten von der gemeinsamen Währung. Deswegen haben wir Deutschen das größte Interesse daran, dass die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion zur Stabilitätsunion wird. Gemeinsam mit den europäischen Partnern haben wir eine ganze Reihe von Maßnahmen getroffen, die sicherstellen sollen, dass die Regierungen eine solide Finanz- und Wirtschaftspolitik betreiben, und die zu einer weiteren Stabilisierung des Euroraums beitragen sollen.

Das Bundesfinanzministerium nimmt die Pflicht und Verantwortung ernst, über seine Politik zur Stabilisierung des Euroraums zu informieren. Denn Politik scheitert, wenn es ihr nicht gelingt, der Bevölkerung ihre Entscheidungen ausreichend zu erklären. Deshalb haben wir nicht nur das Info-Portal www.stabiler-euro.de geschaffen, sondern auch eine vierteilige Themenheftreihe aufgelegt, die für Sie die unterschiedlichen Instrumente zur Überwindung der Staatsschuldenkrise „auf den Punkt“ bringt.

Die vorliegende Ausgabe rückt die Krisenintervention in den Mittelpunkt. Mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) wurde ein dauerhafter Krisenbewältigungsmechanismus etabliert, der Euroländern mit Finanzhilfen Zeit geben kann, Finanzierungsschwierigkeiten zu überbrücken und notwendige innerstaatliche Reformen durchzuführen. Dabei gilt: Nur wer sich zur Einhaltung strikter, dem gewählten Finanzhilfeeinstruments angemessener Auflagen bereit erklärt, erhält Unterstützung. Mit dem ESM steht die Währungsunion heute auf einem stabileren institutionellen Fundament als zu ihrer Gründung.

Ihr Bundesfinanzministerium

Reform der Wirtschafts- und Währungsunion

Eine gemeinsame Währung in einer Gemeinschaft von Staaten wie der Europäischen Wahrungunion erfordert eine enge finanz- und wirtschaftspolitische Koordinierung. Für die Funktionsfähigkeit der Wahrungunion ist es erforderlich, dass die Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten sichergestellt und wirtschaftspolitischen Fehlentwicklungen entgegengewirkt wird. Dies erfolgt mit dem Ziel, die Konvergenz der Volkswirtschaften zu stärken. Es ist hierbei von gemeinsamem Interesse der Mitgliedstaaten, dass die jeweiligen Regierungen für gesunde und auf Dauer tragfähige öffentliche Finanzen sorgen. Hierzu wurden weitreichende Maßnahmen beschlossen.

- I. **Haushaltspolitische Überwachung:** Der Fiskalvertrag, der Stabilitäts- und Wachstumspakt und weitere Bestimmungen sorgen dafür, dass die Mitgliedstaaten ihre öffentlichen Haushalte im Grundsatz ausgleichen müssen und damit ihre Staatsverschuldung reduzieren bzw. begrenzen. Zur Kontrolle müssen die Mitgliedstaaten unter anderem im Rahmen des sogenannten Europäischen Semesters regelmäßig an die Europäische Kommission berichten.
- II. **Wirtschaftspolitische Steuerung:** Eine gemeinsame Wachstumsstrategie, ein Pakt für Wachstum und Beschäftigung und der „Euro-Plus-Pakt“ sollen die Euroländer wettbewerbsfähiger machen. Das Europäische Semester und das Verfahren zur Vermeidung und Korrektur wirtschaftlicher Ungleichgewichte helfen bei der Koordinierung und Überwachung der Wirtschaftspolitik.
- III. **Finanzmarktregulierung:** Durch die Schaffung einer Bankenunion im Euroraum und flankierende solide Rahmenbedingungen wird die Stabilisierung der Finanzmärkte vertieft und der Schutz von Einlegern und Verbrauchern gestärkt. Die Finanzwirtschaft erlangt ihre dienende Funktion für die Realwirtschaft zurück.
- IV. **Europäischer Stabilitätsmechanismus:** Um Krisensituationen schnell bewältigen zu können, ist mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ein wirkungsvoller, dauerhafter Hilfsmechanismus geschaffen worden, der an die Stelle des temporären Schutzschirms (EFSF und EFSM) getreten ist.

Maßnahmen für einen dauerhaft stabilen Euro

Stabile Haushalte	Stabile Wirtschaft	Stabile Finanzmärkte
Haushaltspolitische Überwachung	Wirtschaftspolitische Steuerung	Finanzmarktregulierung
<ul style="list-style-type: none"> • Fiskalvertrag • Stabilitäts- und Wachstumspakt • Europäisches Semester • Haushaltsplanungs- Überwachungsverfahren 	<ul style="list-style-type: none"> • Europa 2020 • Euro-Plus-Pakt • Europäisches Semester • Wirtschaftspolitisches Überwachungsverfahren 	<ul style="list-style-type: none"> • Europäische Bankenunion • Bankenregulierung • Anlegerschutz • Europäische Kapitalmarktunion

Europäischer Stabilitätsmechanismus

Europäischer Stabilitätsmechanismus

Wenn ein Mitgliedstaat in finanzielle Schwierigkeiten gerät oder gar zahlungsunfähig wird, kann die Finanzstabilität der gesamten Eurozone in Gefahr geraten. Deshalb wurde der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) eingerichtet. Er verschafft Staaten im Krisenfall Zeit, ihre Haushalte zu sanieren, den Schuldenabbau voranzutreiben, notwendige wirtschaftspolitische Reformen durchzuführen und damit die Wettbewerbsfähigkeit zu steigern, um aus eigener Kraft zurück zu tragfähigen öffentlichen Finanzen zu gelangen. Um langfristiges Vertrauen in die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion sicherzustellen, wurde er als ein permanenter Schutz- und Notfallmechanismus eingerichtet, der im Vorhinein ein bekanntes, ausgereiftes Instrumentarium zur Bewältigung von Staatsschuldenkrisen im Euroraum bereithält. Ein solches Instrumentarium ist selbst bei optimaler Vorsorge gegen derartige Krisen notwendig, um für alle Eventualitäten gerüstet zu sein und die Währungsunion vor Erschütterungen durch Schwierigkeiten einzelner Mitgliedstaaten zu schützen.

Instrumente des ESM

Dem ESM steht eine Reihe von Instrumenten zur Verfügung, um Mitgliedstaaten in finanziellen Schwierigkeiten zu stabilisieren:

- **Darlehen**

ESM-Mitglieder, die in Finanzierungsschwierigkeiten geraten, können, wenn ihnen keine anderen Möglichkeiten mehr zur Verfügung stehen, Darlehen erhalten. Dazu müssen sie sich zu einem strikten wirtschaftlichen Reform- und Anpassungsprogramm verpflichten, das sie wieder wirtschaftlich gesunden lässt und ihnen die Rückkehr an die Finanzmärkte ermöglicht.

- **Indirekte Bankenrekapitalisierung**

Gefährden spezielle Probleme im Finanzsektor eines Mitgliedstaats die finanzielle Stabilität des Euroraums, kann der ESM dem Land ein Darlehen zur Verfügung stellen, damit es seine Finanzinstitute rekapitalisieren kann. Im Gegenzug übernimmt das Land die Verantwortung dafür, dass der Kredit zurückgezahlt wird und die mit dem Programm einhergehenden vereinbarten Auflagen eingehalten werden. Zudem muss bei der Rekapitalisierung das europäische Beihilferecht berücksichtigt werden.

- **Primärmarktkäufe**

Der ESM kann in Ausnahmefällen neu ausgegebene Anleihen eines ESM-Mitglieds direkt auf dem sogenannten Primärmarkt erwerben. Damit erhöht er die Nachfrage nach den Anleihen und drückt die für die Papiere fälligen Zinsen. So kann er dazu beitragen, dass sich ein Land auf dem Primärmarkt halten kann, oder es – beispielsweise am Ende eines Anpassungsprogramms – wieder an den Primärmarkt heranzuführen. Auch dafür muss sich das Land zu einem Programm verpflichten.

- **Sekundärmarktinterventionen**

In Ausnahmefällen kann der ESM auch Staatsanleihen aufkaufen, die bereits im Umlauf sind. Ziel dieser Maßnahme ist es, die Funktionsfähigkeit der Anleihemärkte zu unterstützen und dort eine ausreichende Liquidität zu gewährleisten. Der Erwerb solcher Anleihen auf dem sogenannten Sekundärmarkt ist jedoch nur unter besonderen Umständen, bei einer von der Europäischen Zentralbank (EZB) festgestellten Gefährdung der Finanzmarktstabilität und unter strikten Auflagen möglich.

- **Vorsorgliche Finanzhilfen**

Staaten, die solide Haushalte, aber kurzfristige Finanzierungsschwierigkeiten haben, können vorsorglich Kreditlinien erhalten und bei Bedarf abrufen. Ziel ist es, das Vertrauen der Märkte in diese Länder zu stärken und zu verhindern, dass eine echte Krisensituation entsteht.

- **Direkte Bankenrekaptalisierung**

Die Finanzhilfe wird vom ESM speziell zum Zweck der direkten Rekapitalisierung von in einem ESM-Mitgliedstaat ansässigen Instituten gewährt. ESM-Mitgliedstaaten können sowohl im Rahmen eines makroökonomischen Anpassungsprogramms als auch außerhalb eines solchen um Finanzhilfe für Institute ersuchen. Die Finanzhilfe muss an konkrete institutsspezifische, sektorspezifische und/oder gesamtwirtschaftliche Auflagen geknüpft sein.

Konditionalität des ESM

Der ESM greift nur dann, wenn die Krisenprävention und alle anderen Maßnahmen fehlgeschlagen sind. Außerdem ist die Inanspruchnahme des ESM an feste Regeln geknüpft und mit harten Auflagen verbunden.

Der ESM hilft grundsätzlich nur, wenn

- das betroffene ESM-Mitglied schwerwiegende Finanzierungsprobleme hat oder ihm solche Probleme drohen,
- die Finanzstabilität der Eurozone insgesamt in Gefahr ist und
- das betroffene ESM-Mitglied strikte, dem gewählten Finanzhilfeinstrument angemessene Auflagen einhält.

Verbindung mit dem Fiskalvertrag

Solidarität im Krisenfall und Solidität bei den Staatsfinanzen sind zwei Seiten einer Medaille. Daher haben die Euroländer entschieden, den ESM eng mit dem neuen Fiskalvertrag zu verknüpfen. Ein Mitgliedstaat, der bis zum 1. März 2013 den Fiskalvertrag nicht ratifiziert und spätestens ein Jahr nach seinem Inkrafttreten keine spezifische Fiskalregel in seiner nationalen Rechtsordnung verankert hat, kann selbst im Krisenfall keine Finanzhilfen des ESM beantragen. Dieser Grundsatz ist gleichermaßen im ESM-Vertrag wie auch im Fiskalvertrag verankert worden.

Finanzielle Ausstattung des ESM

Der ESM hat eine Kreditvergabekapazität von 500 Milliarden Euro. Um seine Aufgaben erfüllen zu können, verfügt er über rund 705 Milliarden Euro Stammkapital. Rund 81 Milliarden Euro haben die Mitgliedstaaten direkt an den ESM überwiesen, weitere rund 624 Milliarden Euro stehen ihm als abrufbares Kapital zur Verfügung, um jederzeit eine Mindestausstattung an Finanzmitteln sicherzustellen. Damit kann sich der ESM Geld an den Finanzmärkten leihen. Um eine Refinanzierung zu niedrigen Zinssätzen zu ermöglichen, verfügt der ESM über 205 Milliarden Euro mehr Kapital, als er verleihen darf. Wie viel jedes Land zum ESM beiträgt, richtet sich nach seinem Anteil am Kapital der EZB. Deutschland steuert nach dem EZB-Schlüssel 26,96 Prozent bei. Das entspricht rund 22 Milliarden Euro eingezahltem und etwa 168 Milliarden Euro abrufbarem Kapital. Die Haftungsobergrenze für Deutschland liegt unter allen Umständen bei diesen rund 190 Milliarden Euro. Einzig und allein durch Beschluss des Deutschen Bundestags könnte diese Haftung erweitert werden.

Die Mitglieder haben ihren Beitrag zu den Bareinlagen des ESM über den Zeitraum von 2012 bis 2014 verteilt in fünf Tranchen entrichtet. Mit diesem Geld haben sie einen Anteil am ESM erworben. Die seit Gründung des ESM neu der Eurozone und damit auch dem ESM beigetretenen Staaten Lettland (2014) und Litauen (2015) überweisen ihren Anteil am eingezahlten Kapital ebenfalls in fünf jährlichen Tranchen. EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, können sich auf Ad-hoc-Basis zusammen mit dem ESM an einer Finanzhilfeaktion für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets beteiligen.

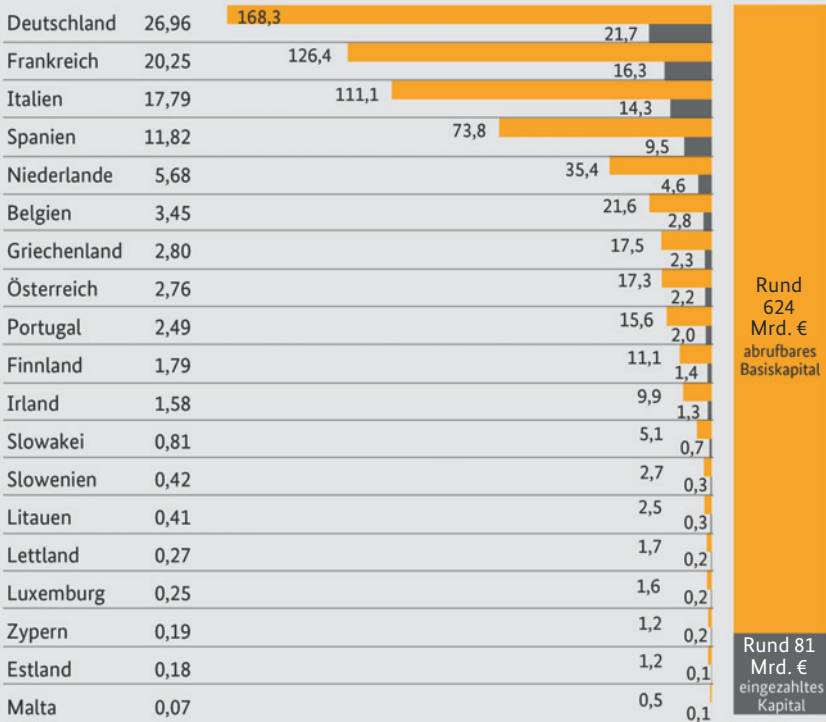
Privatsektorbeteiligung

Beim Einsatz des ESM kann es je nach Einzelfall im Einklang mit der Praxis des Internationalen Währungsfonds (IWF) im Fall einer Krise zu einer Beteiligung des Privatsektors in angemessener und verhältnismäßiger Form kommen. Wie diese Beteiligung im Einzelfall aussieht, hängt vom Ergebnis einer Schuldentragfähigkeitsanalyse, vom Ansteckungsrisiko und von den potenziellen Auswirkungen auf andere Mitgliedstaaten und Drittstaaten ab. Wenn ein Land mithilfe eines wirtschaftspolitischen Reform- und Anpassungsprogramms seine Schulden langfristig selber tragen kann („Liquiditätsfall“), ergreift es Initiativen, um private Anleger zu ermutigen, ihr Engagement beizubehalten. Reicht ein solches Anpassungsprogramm nicht aus („Solvenzfall“), muss der betroffene Mitgliedstaat mit seinen Gläubigern aushandeln, wie die Schulden neu strukturiert werden können. Nur dann erhält er Geld aus dem ESM. Um die Beteiligung des Privatsektors zu erleichtern, führen die Eurostaaten seit dem 1. Januar 2013 standardisierte Umschuldungsklauseln für neue Staatsanleihen ein. Diese sogenannten *Collective Action Clauses* legen vorab Mehrheits- und Verfahrensregeln für Umschuldungen fest. Das verhindert, dass einzelne private Gläubiger Verhandlungen über spezifische Umschuldungsmodelle blockieren.

Kapitalstruktur des ESM

Verteilungsschlüssel der
Euroländer in %

**Nominales
Kapitalvolumen
des Krisenfonds:**
rund 705 Mrd. €



■ Abrufbares Kapital/Garantien, in Mrd. €

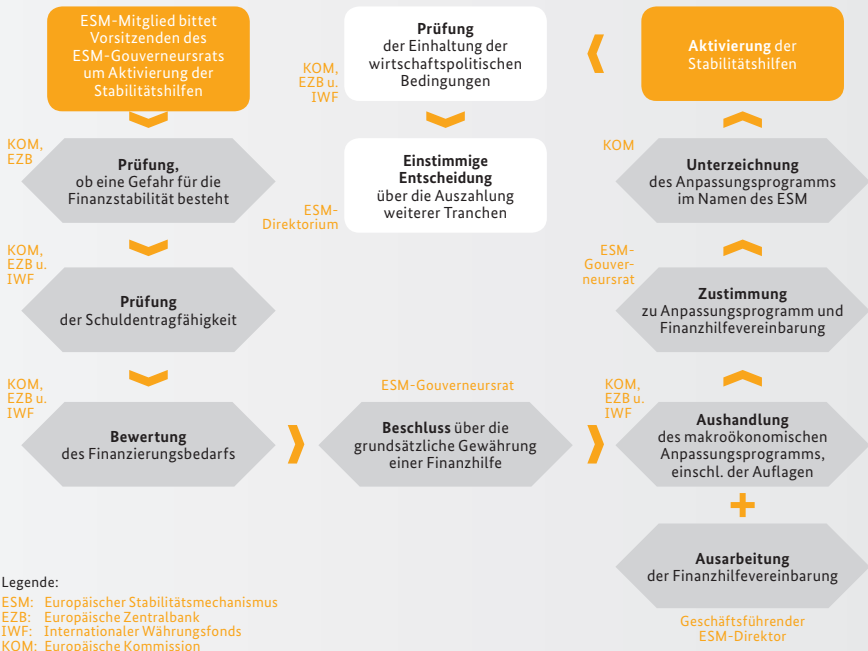
■ Eingezahltes Kapital, in Mrd. €

Aufbau des ESM

Der ESM ist eine internationale Finanzinstitution, ähnlich dem IWF. Wichtigstes Gremium ist der Gouverneursrat, der sich aus den Finanzministern der Euroländer zusammensetzt. Er entscheidet zum Beispiel, ob eine Finanzhilfe gewährt wird und welche Auflagen damit verbunden sind. Für den deutschen Finanzminister gilt, dass er einem neuen Programm des ESM nur nach Billigung durch den Deutschen Bundestag zustimmen kann. Ein Direktorium, in das jeder Mitgliedstaat ebenfalls einen Vertreter entsendet, ist für den laufenden Geschäftsbetrieb zuständig.

Der ESM arbeitet eng mit der Europäischen Kommission, der EZB und dem IWF zusammen. Die Institutionen prüfen, ob die Voraussetzungen für Finanzhilfen gegeben sind, verhandeln mit dem betroffenen Land über die Bedingungen für die Hilfszahlungen und überwachen die Einhaltung der Vereinbarungen.

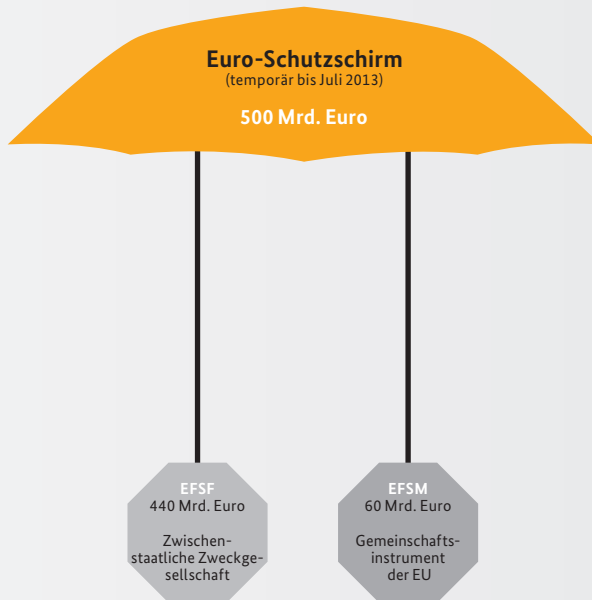
So funktioniert der ESM



Temporärer Euro-Schutzschirm

Um die akuten Krisen in Irland und Portugal und später Griechenland zu bekämpfen und Ansteckungseffekte auf andere Länder der Eurozone zu verhindern, wurde 2010 zunächst ein temporärer Euro-Schutzschirm gespannt. Dieser Schutzschirm setzte sich aus Mitteln der Eurostaaten (über die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität – EFSF) und des EU-Haushalts (über den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus – EFSM) zusammen und griff in finanzielle Schwierigkeiten geratenen Euroländern unter die Arme. Sie verpflichteten sich im Gegenzug dazu, strenge finanz- und wirtschaftspolitische Auflagen der EU und des IWF zu erfüllen, der ebenfalls finanzielle Mittel beisteuerte. Die EFSF wickelt seit dem 30. Juni 2013 nur noch die bereits gewährten Finanzhilfen zugunsten von Irland, Portugal und Griechenland ab. Neue Finanzhilfen können nur noch über den ESM beantragt werden. Der EFSM wurde 2015 zur kurzfristigen Brückenfinanzierung zugunsten von Griechenland genutzt.

Aufbau des temporären Euro-Schutzschirms



Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)

Die EFSF wurde 2010 von den Mitgliedern des Euroraums als Zweckgesellschaft gegründet. Sie verfügte insgesamt über ein effektives Kreditvergabevolumen von 440 Milliarden Euro. Dieses Geld lieh sich die EFSF am Kapitalmarkt. Die Euroländer bürgen für die Anleihen gemäß ihrem Anteil am Kapitalschlüssel der EZB. Deutschland ist mit rund 211 Milliarden Euro beteiligt. Die EFSF verfügte über die gleichen Instrumente für die Gewährung von Stabilitätshilfen wie der ESM. Das heißt auch, dass nur die Länder Geld erhielten, die sich zu Einsparungen und Reformen verpflichteten. Die EFSF hat Irland, Portugal und Griechenland Unterstützung gewährt.

Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM)

Der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) wurde als Ergänzung zur EFSF eingerichtet. Er wird aus dem EU-Haushalt finanziert und verfügt über ein Gesamtvolumen von 60 Milliarden Euro. Der deutsche Beitrag bemisst sich am Anteil der Bundesrepublik am EU-Haushalt von rund 20 Prozent. Der EFSM hat Teile der Hilfsprogramme für Irland und Portugal finanziert und die kurzfristige Brückenfinanzierung zugunsten Griechenlands übernommen.



Europäische Finanzhilfen im Überblick

Die wichtigsten Zahlen und Übersichten zu den Finanzhilfeprogrammen von ESM und EFSF/ EFSM in übersichtlichen Infografiken, Schaubildern und Tabellen finden Sie monatlich aktualisiert unter: www.bundesfinanzministerium.de/europaeische-finanzhilfen

Zusammengefasst: Europäischer Stabilitätsmechanismus

- Um die akute Staatsschuldenkrise zu bekämpfen und die Stabilität der Gemeinschaftswährung dauerhaft zu sichern, haben die Staats- und Regierungschefs des Euroraums weitreichende Maßnahmen beschlossen. Neben neuen Bestimmungen zur haushaltspolitischen Überwachung und zur wirtschaftspolitischen Steuerung sowie einer umfassenden Finanzmarktreform wurde am 27. September 2012 als internationale Finanzinstitution der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) geschaffen. Dieser soll den **betroffenen Staaten Zeit geben, erforderliche Sparmaßnahmen und Reformen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit umzusetzen und dadurch wieder einen Zugang zu den Finanzmärkten zu erhalten.**
- Der ESM kann in Not geratenen Mitgliedstaaten des Euroraums Finanzhilfen zur Verfügung stellen – und zwar in Form von **Kredit**, durch den **Erwerb von Staatsanleihen**, in Form von **Darlehen zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten**, durch eine **direkte Bankenrekapitalisierung** oder über **vorsorgliche Kreditlinien**.
- **Unterstützung durch den ESM erhält ein Staat nur unter konkreten Bedingungen**, wenn das Risiko besteht, dass er sich selbst nicht mehr über Anleihen finanzieren kann, und gleichzeitig die Finanzstabilität der Eurozone insgesamt gefährdet ist. Eine finanzielle Stabilitätshilfe wird außerdem nur unter strikten, dem gewählten Finanzinstrument angemessenen Auflagen gewährt.
- Der ESM verfügt über rund **705 Mrd. Euro Stammkapital**. Davon stellen die 19 Eurostaaten rund **81 Mrd. Euro als Bareinlagen** zur Verfügung; rund **624 Mrd. Euro kann der ESM zusätzlich bei Bedarf aus den Ländern abrufen**. Der deutsche Anteil am einzuzahlenden Kapital beträgt knapp 21,7 Mrd. Euro, am abrufbaren Kapital rund 168,3 Mrd. Euro. Insgesamt ist die **deutsche Haftung unter allen Umständen auf maximal rund 190 Mrd. Euro begrenzt**.
- **Der ESM ist der dauerhafte Nachfolger des temporären Euro-Schutzschirms (EFSF und EFSM)**, der 2010 gespannt worden war, um die akute Schuldenkrise in einzelnen Eurostaaten zu bekämpfen.

Weitere Ausgaben der Reihe

„Auf dem Weg zur Stabilitätsunion“:

Heft #1: „Haushaltspolitische Überwachung der EU“

Heft #2: „Wirtschaftspolitische Steuerung der EU“

Heft #3: „Finanzmarktregulierung“

Weitere Informationen zum Thema:

www.stabiler-euro.de



**Bundesministerium
der Finanzen**

IMPRESSUM

Redaktion: Referat Öffentlichkeitsarbeit
Bundesministerium der Finanzen
Wilhelmstraße 97 · 10117 Berlin
Telefon: 030 18682-0 · Fax: 030 18682-3260

E-Mail: buengerreferat@bmf.bund.de
www.bundesfinanzministerium.de
www.ministere-federal-des-finances.de
www.federal-ministry-of-finance.de
www.youtube.com/finanzministeriumtv
www.twitter.com/bmf_bund
www.bundeshaushalt-info.de
www.so-klingt-europa.de