

## ESM: Schutzschirm für den Euro

### 1. Kompetenzen

Die Schülerinnen und Schüler sollen ...

1. sich den Hintergrund und die ursprünglichen Zielsetzungen der Gründung des European Stability Mechanism (ESM) erschließen.
2. herausarbeiten, inwieweit und aus welchen Gründen sich derzeit die Aufgaben sowie die Stellung der Institution innerhalb der Europäischen Währungsunion verändern.
3. erörtern, weshalb die Vermeidung nationaler Finanz- und Wirtschaftskrisen im Interesse aller EU-Mitgliedsstaaten liegt.

### 2. Aufgaben

1. *Benennen Sie die ursprünglichen Zielsetzungen, die mit der Gründung des European Stability Mechanism (ESM) verfolgt wurden. Beschreiben Sie in diesem Zusammenhang auch die Prozesse innerhalb der Europäischen Union, die die Schaffung der Institution notwendig machten.*
2. *Ermitteln den bisherigen Aufbau sowie die Instrumente des ESM.*
3. *Erläutern Sie derzeitigen Veränderungen hinsichtlich Aufgaben und Stellung des ESM innerhalb der Europäischen Währungsunion. Überprüfen Sie hierbei, inwieweit eine Annäherung an die Funktionsweise des Internationalen Währungsfonds (IWF) erfolgt.*
4. *Analysieren Sie die hieraus resultierenden Wirkungen für die Währungsunion und deren Mitgliedsstaaten.*
5. *Erörtern Sie, inwiefern es das Interesse der gesamten Europäischen Union ist, dass Finanz- und Wirtschaftskrisen von Mitgliedsstaaten, wie sie in der jüngsten Vergangenheit aufgetreten sind, soweit möglich vermieden werden.*

## ESM: Schutzschirm für den Euro

*Der ESM soll zu einem mächtigen Europäischen Währungsfonds werden, der über das Schicksal von Staaten und Investoren mitbestimmt.*

Die bunten Bullen springen aus der Wand - bildlich gesprochen. Auf einem Gemälde gleich neben dem Schreibtisch prescht eine Horde wilder Stiere heran. Der Chef des Euro-Rettungsfonds schaut sich das täglich an. „Für mich eine gute Illustration des Herdentriebs, den man mitunter an den Finanzmärkten beobachten kann“, sagt Klaus  
5 Regling. „Wenn die losrennen, muss man aufpassen, dass man nicht totgetrampelt wird. Dann rette sich, wer kann.“

In der ersten Hälfte des Jahrzehnts hätte die Bullenherde den Euro beinahe plattgemacht. Die junge Einheitswährung überlebte nur, weil die Europäer in höchster Eile zwei  
10 Schutzwälle aufbauten: 2010 entstand die European Financial Stability Facility (EFSF), zwei Jahre später der European Stability Mechanism (ESM). Beide zusammen bilden den Euro-Rettungsfonds. Ohne ihn wären Griechenland, Portugal, Irland und Zypern heute vermutlich pleite und der Euro Geschichte.

15 Anfangs gab es den Fonds nur aus einem Grund: Er sollte günstig Geld heranschaffen für klamme Staaten. Doch was man in der Krise improvisiert hatte, etablierte sich. Der ESM bekam neue Befugnisse und ähnelte immer mehr einem großen Bruder in Washington: Der Internationale Währungsfonds (IWF) half bei der Euro-Rettung anfangs kräftig mit. Jetzt zieht er sich aus Europa zurück. Der ESM soll seinen Platz einnehmen - als  
20 mächtiger Europäischer Währungsfonds. Klaus Regling ist darauf vorbereitet. „Wird die Währungsunion weiter vertieft, dann wird der ESM wahrscheinlich zusätzliche Aufgaben bekommen“, sagt er. Das klingt unspektakulärer, als es ist. Den Eindruck, dass der ESM nach der Macht greift, will Regling unbedingt vermeiden. [...]

25 Der Fonds hat sich unentbehrlich gemacht. Sein Einfluss stieg still und stetig. Jetzt erreicht er den Zenit: Beim Gipfel im Juni wollen die Euro-Regierungschefs aus dem ESM einen Europäischen Währungsfonds machen - mit beträchtlich erweiterten Befugnissen. Der EWF soll Sparprogramme für Krisenstaaten entwerfen und durchsetzen. Er kann wohl auch Gläubiger insolventer Staaten zusammenrufen und zur Kasse bitten. In Krisenzeiten  
30 wird er so zum Schicksalsort: Hier könnten Entscheidungen fallen, die über Nacht große Vermögen vernichten und Regierungen stürzen können. Falls je wieder ein Euro-Staat ins Wanken gerät, werden viele Augen nach Luxemburg schauen. [...] In einem schmucklosen Funktionsbau arbeiten 175 Menschen auf zwei Etagen zwischen Glaswänden und Grünpflanzen. In zwei Großraumbüros flimmern Börsennachrichten über  
35 Bildschirme. Das kleinere davon beherbergt die Investmentabteilung: Neun Banker legen hier 80 Milliarden Euro an. Das von den Euro-Staaten cash eingezahlte ESM-Kapital muss schließlich gut untergebracht werden. Im größten Büro befinden sich die heiligen Hallen: der Handelsraum. Die Glastüren sind verriegelt. Selbst ESM-Mitarbeiter kommen nur mit Sondergenehmigung hinein. Wer hier arbeitet, verfügt über sensibles Insiderwissen: 25  
40 Händler emittieren milliardenschwere Anleihen und betreuen internationale Investoren. Die kommen ganz überwiegend aus Europa. Nur zwei Prozent der ESM-Bonds sind in

amerikanischer Hand. Asiatische Banken und Fonds halten 15 Prozent aller ESM-Papiere - mit rückläufiger Tendenz. Das schwache globale Interesse erklärt der für das Anlagegeschäft zuständige ESM-Generalsekretär mit der Geldpolitik der EZB. Kalin Anev Janse lässt durchblicken, dass ihm höhere Leitzinsen ganz recht wären. [...] Die europäische Notenbank verjagt internationale Investoren und ersetzt sie dann selbst. 45 „Unser größter Käufer am Sekundärmarkt ist die EZB“, berichtet Anev Janse. Sie hält 43 Prozent der ESM-Anleihen. Gebraucht hat der Euro-Rettungsfonds diese Stützungskäufe nie. Er genießt bei Investoren einen exzellenten Ruf. Die Ratingagenturen gaben dem ESM immer Bestnoten - sogar auf dem Höhepunkt der Euro-Krise. [...] 50

Zu Rettungseinsätzen muss der Fonds momentan nicht ausrücken, doch es bleibt trotzdem viel zu tun. „Der ESM ist über die Jahre gereift. Er hat ein anderes Profil bekommen“, sagt ESM-Chefökonom Strauch. Vor allem auf seine Abteilung kommt immer mehr Arbeit zu. 55 Die volkswirtschaftliche Expertise des ESM wird immer wichtiger. Strauch und seine Leute arbeiteten schon mehrere Kreditprogramme aus. Sie überprüfen regelmäßig vor Ort, ob Irland, Portugal, Spanien und Zypern ihre Schulden bei der Euro-Zone zurückbezahlen können. Auch Schuldentragfähigkeitsanalysen für Griechenland haben die ESM-Ökonomen erstellt. Das ist erst der Anfang. Künftig soll der EWF feststellen, ob ein 60 Krisenstaat nur vorübergehend zahlungsunfähig oder definitiv pleite ist. Im zweiten Fall wäre ein Schuldenschnitt unausweichlich. Die ESM-Ökonomen werden zudem maßgeblich mitbestimmen, wie viel ein Krisenstaat sparen und was er ändern muss. Bislang sind IWF, EZB und EU-Kommission dafür zuständig. Aus deren Troika soll nun ein Tandem werden, bestehend aus dem EWF und der EU-Kommission. Mit seinen 20 65 Ökonomen könne er das nicht mehr stemmen, meint Strauch. „Falls wir künftig Reformprogramme mitentwerfen und mitüberwachen sollen, brauchen wir zusätzliche Ressourcen. Die Zahl der Volkswirte bleibt aber im zweistelligen Bereich“, versichert er.

Das ist nicht viel, verglichen mit anderen Institutionen, die aus der Krise geboren sind. Die Bankenaufsicht und der Bankenabwicklungsfonds der Euro-Zone beschäftigen Tausende 70 Volkswirte. Auch finanziell gesehen bleibt der ESM bescheiden. Der IWF kann mit seinen Sonderziehungsrechten unbegrenzt Geld für seine Hilfsprogramme schöpfen. Der EWF bleibt auf seine Ausleihkapazität von 700 Milliarden Euro beschränkt. Sollte je ein großer Staat wie Italien Hilfe brauchen, könnte es eng werden. Der Fonds in Washington hat 75 noch einen Vorteil: Nur ein Anteilseigner, die USA, kann ein Hilfsprogramm allein per Veto stoppen. Beim ESM hat jeder der 19 Mitgliedstaaten Vetorecht. Alles muss einstimmig beschlossen werden. Eine langwierige Konsensfindung könnte den EWF im Ernstfall behindern, fürchten Kritiker. Regling selbst sagt nichts dazu. Er zeigt auf ein weiteres Bild in seinem Büro - eine naive Malerei aus Bali. „Das ist das Paradies. Da 80 wollen wir hin“, scherzt er. Im Europäischen Währungsfonds wird er dieses Paradies wohl noch nicht finden.

Quelle: Berschens, R., Handelsblatt, Nr. 015, 22.01.2018, 6

**Beteiligung am ESM**

Europäischer Stabilitätsmechanismus

<b>Euro-Land</b>	<b>Anteil am ESM in Prozent</b>	<b>Gezeichnetes Kapital in Mrd. Euro</b>
<b>Deutschland</b>	<b>26,96 %</b>	<b>190,0</b>
<b>Frankreich</b>	<b>20,25 %</b>	<b>142,7</b>
<b>Italien</b>	<b>17,79 %</b>	<b>125,4</b>
<b>Spanien</b>	<b>11,82 %</b>	<b>83,3</b>
<b>Niederlande</b>	<b>5,68 %</b>	<b>40,0</b>
<b>Belgien</b>	<b>3,45 %</b>	<b>24,3</b>
<b>Griechenland</b>	<b>2,80 %</b>	<b>19,7</b>
<b>Österreich</b>	<b>2,76 %</b>	<b>19,5</b>
<b>Portugal</b>	<b>2,49 %</b>	<b>17,6</b>
<b>Finnland</b>	<b>1,79 %</b>	<b>12,6</b>
<b>Irland</b>	<b>1,58 %</b>	<b>11,1</b>
<b>Slowakei</b>	<b>0,82 %</b>	<b>5,8</b>
<b>Slowenien</b>	<b>0,42 %</b>	<b>3,0</b>
<b>Litauen</b>	<b>0,41 %</b>	<b>2,9</b>
<b>Lettland</b>	<b>0,27 %</b>	<b>1,9</b>
<b>Luxemburg</b>	<b>0,25 %</b>	<b>1,8</b>
<b>Zypern</b>	<b>0,19 %</b>	<b>1,4</b>
<b>Estland</b>	<b>0,18 %</b>	<b>1,3</b>
<b>Malta</b>	<b>0,07 %</b>	<b>0,005</b>

HANDELSBLATT

Quelle: ESM

Handelsblatt Nr. 015 vom 22.01.2018

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@vhb.de](mailto:nutzungsrechte@vhb.de).