

## PRESSEMITTEILUNG

Eurostaaten

# Geregelt in die Insolvenz

**Was tun, wenn ein Euro-Staat vor der Pleite steht? Bislang fehlt ein geordnetes und glaubwürdiges Insolvenzverfahren. Damit die Europäische Währungsunion künftig besser auf Situationen wie in Griechenland vorbereitet ist, hat das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) nun ein umfassendes Konzept für Staatsinsolvenzen erarbeitet.**

Der IW-Plan kombiniert existierende Vorschläge mit neuen Ideen und soll vor allem gewährleisten, dass kein Land für die Schulden eines anderen haften muss. Der Plan sieht vor, dass es mit Beginn des Insolvenzverfahrens ein Moratorium für den Schuldendienst und für Klagen gegen den betroffenen Staat gibt, um für ihn die mit einer Insolvenz einhergehende Krise abzumildern. Damit der zahlungsunfähige Staat seine wesentlichen Funktionen aufrechterhalten kann, wären zudem eng befristete und begrenzte Überbrückungshilfen des Rettungsschirms ESM möglich – freilich unter strengen Reformauflagen.

Das IW Köln schlägt darüber hinaus vor, dass das Land mit seinen Gläubigern in einem mehrstufigen Prozess über eine Umschuldung verhandelt: Sollten erste unabhängige Verhandlungen scheitern, kommt ein neues juristisches Gremium beim Gerichtshof der EU ins Spiel, das verlässliche Regeln für die Verhandlungen vorgibt und Kooperationsanreize setzt. Führt auch das zu keiner Lösung, kann das Gremium als Ultima Ratio eine bindende Entscheidung treffen.


Um Verluste aus einem Staatsbankrott zu verkraften, müssen Banken im Euroraum stärker als bisher kapitalisiert sein und sollten nicht zu viele Staatsanleihen halten. Daher dürfen Staatsanleihen der Euroländer bei der Bankenregulierung nicht länger als risikolos gelten, mahnt das IW Köln. Darüber hinaus sollte die EZB, die gegenwärtig ohnehin Staatsanleihen aufkauft, als Finanzaufseherin die Banken dazu anhalten, einen Teil der Anleihen des Staates, in dem sie ihren Geschäftssitz haben, an die EZB zu verkaufen. „Damit ließe sich der derzeit noch viel zu hohe Bestand an Staatsanleihen in den Bankbilanzen zeitnah und wirksam reduzieren“, sagt IW-Ökonom Jürgen Matthes.

*Berthold Busch / Jürgen Matthes: Regeln für Staatsinsolvenzen im Euroraum, IW-Analyse 104*

Ansprechpartner im IW: **Dr. Berthold Busch, Telefon: 0221 4981-762; Jürgen Matthes, Telefon: 0221 4981-754**

**iW.KÖLN.WISSEN  
SCHAFFT KOMPETENZ.**

# Ende ohne Schrecken

**Euroländer.** Nach wie vor fehlen in der Europäischen Währungsunion Regelungen für den Fall einer staatlichen Insolvenz. Würde diese Lücke geschlossen, wäre das Bekenntnis glaubwürdiger, dass kein Euroland für die Schulden eines anderen haften soll. Das IW Köln hat einen Vorschlag erarbeitet, wie so ein Insolvenzverfahren für Euroländer aussehen könnte. 

Das Ringen um die Zukunft Griechenlands geht weiter – Ausgang ungewiss. Eine große Rolle in den Verhandlungen spielt der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) – besser bekannt als Euro-Rettungsschirm. In den vergangenen Jahren hat der ESM dazu beigetragen, anderen gestrauchelten Eurostaaten mit dem richtigen Mix von Leistung und Gegenleistung aus der Krise zu helfen (vgl. iwD 23/2015).

Die Institutionen der Währungsunion suchen aber noch immer nach einem geregelten Weg, wie sie mit einem Staatsbankrott umgehen sollen und wie sie einem solchen Ende den Schrecken nehmen können.

Für ein geordnetes Staatsinsolvenzverfahren im Euroraum spricht auch, dass in einer Währungsunion das Risiko eines Staatsbankrotts höher ist als für einzelne, geldpolitisch unabhängige Staaten. Denn sie haben zumindest die Option, ihre Staatsschulden durch eine inflationäre Geldpolitik zu entwerten.

Zudem sind die Schuldenquoten in den vergangenen Jahren nicht nur in den Krisenländern deutlich gestiegen, sondern auch in zahlreichen Mitgliedsstaaten (Grafik):

**Von 19 Euroländern haben 13 eine Schuldenquote von über 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, in sechs Ländern ist die Staatsverschuldung sogar höher als das jeweilige BIP.**

In Zukunft könnten also durchaus einige Euroländer Gefahr laufen, ihrer Schulden nicht mehr Herr zu werden. Gibt es für solche Fälle kein geregeltes Verfahren, droht die Insolvenz verschleppt zu werden – mit der Folge weiter steigender Schulden und noch größerer Schäden für die Wirtschaft des Landes.

Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) schlägt deshalb ein Staatsinsolvenzverfahren vor, das auf bereits bestehenden Konzepten aufbaut, deren jeweilige Vorzüge kombiniert und mit eigenen Elementen ergänzt. Im Einzelnen:

- **Entscheidung über ein Staatsinsolvenzverfahren.** In der Regel sollte das überschuldete Land selbst das Verfahren anstoßen – etwa wenn es aufgrund stark steigender Zinsen neue Kredite nur noch zu extrem erschwerten Bedingungen oder gar nicht mehr aufnehmen kann.

Um zu vermeiden, dass ein Staat die Insolvenz verschleppt, sollte aber auch der ESM das Verfahren mit großer Mehrheit der Stimmrechte in Gang setzen können. Voraussetzung wäre außerdem, dass eine Schulden-tragfähigkeitsanalyse durch die EU-Kommission, die Europäische Zentralbank (EZB) und den Internationalen Währungsfonds zu einem negativen Ergebnis käme. In diesem Fall ist bislang nicht klar genug vorgesehen, dass ein Insolvenzver-

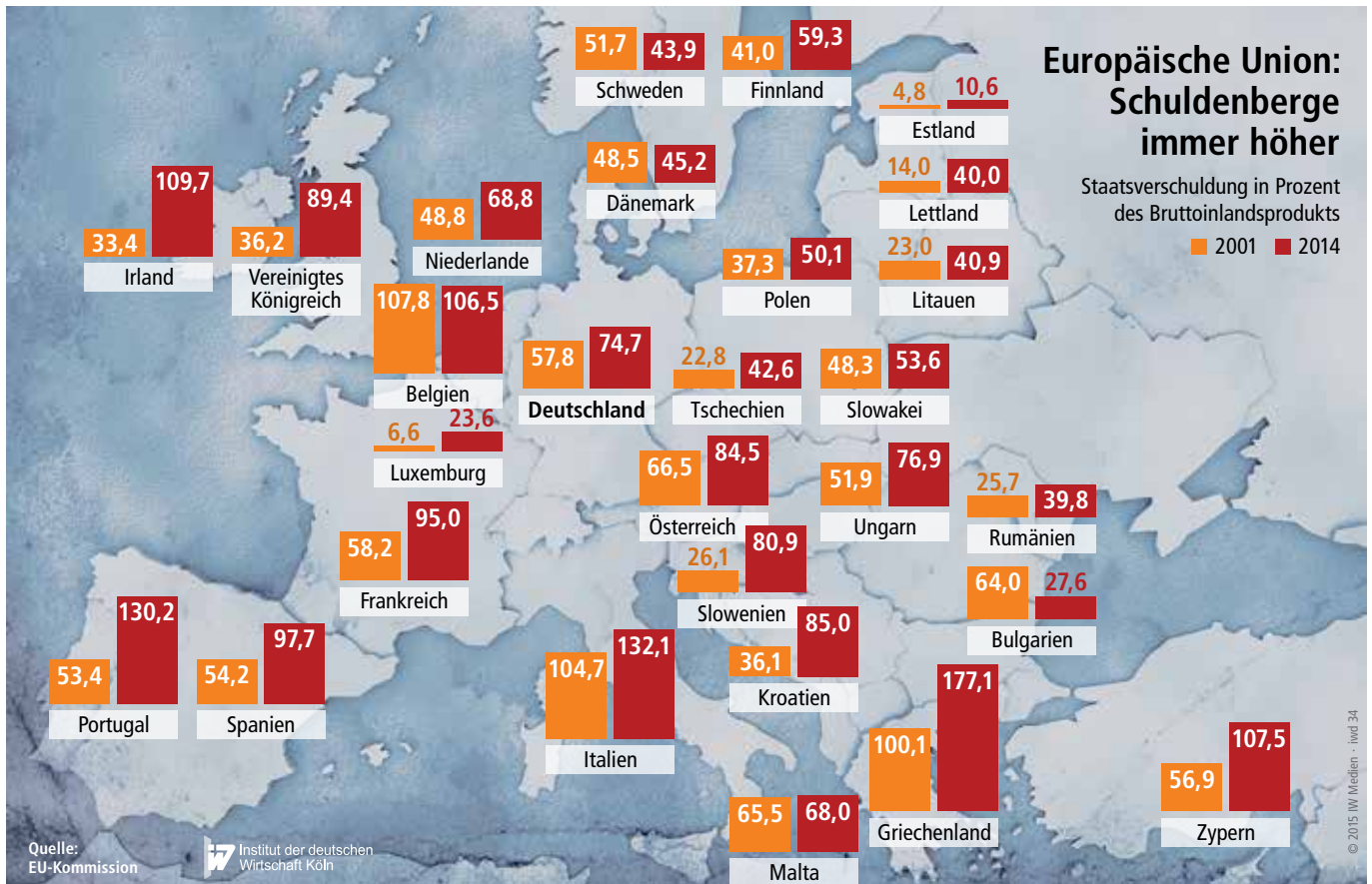
fahren eingeleitet wird – daher muss der ESM-Vertrag entsprechend geändert werden.

Wird dem kriselnden Land dagegen bescheinigt, seine Schulden seien tragfähig, kann der ESM dem IW-Vorschlag zufolge auch künftig drei Jahre lang Liquiditätshilfen gewähren. Wie von der Deutschen Bundesbank gefordert, sollte der betreffende Staat aber in dieser Zeit an private Gläubiger begebene Anleihen nicht tilgen dürfen. Bleibt der Erfolg des Hilfs- und Reformprogramms aus, müsste der ESM-Vertrag zudem zwingend vorsehen, dass anschließend das Verfahren über die Staatsinsolvenz anläuft.

- **Ablauf eines Staatsinsolvenzverfahrens.** Damit das Verfahren möglichst wirkungsvoll ist, schlägt das IW einen Verhandlungsprozess zwischen dem Schuldnerland und seinen Gläubigern mit mehreren zeitlich begrenzten Schritten vor.

Zunächst soll der Schuldnerstaat selbst versuchen, mit seinen Gläubigern eine Lösung auszuhandeln. Gelingt dies nicht, tritt ab der zweiten Stufe ein noch zu schaffendes juristisches Gremium beim Europäischen Gerichtshof hinzu, das die Verhandlungen zunächst mit seiner Expertise begleitet. Kommt auch dann keine tragfähige Lösung zustande, kann dieses Gremium als Ultima Ratio eine bindende Entscheidung fällen – also zum Beispiel festlegen, wie eine Umschuldung aussehen soll.

Diese Option einer bindenden Entscheidung von unabhängiger Seite ist wichtig, um den Einigungsdruck auf die Verhandlungspartner



zu erhöhen. Außerdem ließe sich damit – sowie durch weitere Änderungen der Umschuldungsklauseln im ESM-Vertrag – das sogenannte Holdout-Problem angehen: Widerstrebende Gläubiger können sich dann nicht mehr einer mit qualifizierter Mehrheit beschlossenen Umschuldung verweigern oder gar vor Gericht erfolgreich dagegen klagen.

Mit Umschuldungsmaßnahmen allein ist es jedoch nicht getan. Das Staatsinsolvenzverfahren muss auch Überbrückungshilfen vorsehen, damit in dem betreffenden Land trotz absehbarer Wirtschaftskrise unerlässliche staatliche Funktionen wie eine funktionierende Polizei oder ein weiterer Schulbetrieb mit genügend Lehrpersonal aufrechterhalten werden können. Wichtig ist jedoch, solche Hilfen wie bisher an strenge Reformauflagen und eine kooperative Verhandlungshaltung des Schuldenstaats zu knüpfen.

• **Vorteile des Staatsinsolvenzverfahrens.** Das vorgeschlagene Verfahren stärkt den Grundsatz der Europäischen Währungsunion, dass kein Euroland für die Schulden eines anderen Landes haftet. Eine mögliche Staatsinsolvenz würde die Finanzmärkte bei steigender Staatsverschuldung eher mit höheren Zinsen reagieren lassen. Das wiederum dürfte das betreffende Land dazu anhalten, eine solidere Finanzpolitik zu betreiben.

Außerdem könnte kein Euroland mehr darauf setzen, trotz mehrfacher Verstöße gegen die Regeln der Währungsunion dauerhaft Hilfen des ESM zu erhalten. Damit verhindert das Verfahren, dass sich die EU zu einer Transferunion entwickelt.

All diese Argumente sprechen dafür, die Entscheidung für ein Staatsinsolvenzverfahren möglichst bald zu treffen. Wirklich eingeführt werden kann es allerdings erst mittelfris-

tig – das heißt, wenn einige Voraussetzungen erfüllt sind.

Vor allem müssen die Banken im Euroraum Verluste aus einem Staatsbankrott verkraften können. Dazu brauchen sie mehr Eigenkapital und dürfen nicht so viele Staatsanleihen halten wie derzeit. Deshalb ist die bislang bei der Bankenregulierung geltende Annahme aufzugeben, Staatsanleihen der Euroländer seien risikolos. Zudem sollte die EZB als Finanzaufseherin die Banken dazu anhalten, ihr im Rahmen ihres Anleihekaufprogramms einen Teil der gehaltenen Staatsanleihen zu verkaufen.

#### **i** IW-Analysen 104

Berthold Busch, Jürgen Matthes:  
Regeln für Staatsinsolvenzen im Euroraum  
[iwkoeln.de/staatsinsolvenz-analyse](http://iwkoeln.de/staatsinsolvenz-analyse)

Vgl. auch IW policy paper 23/2015 unter:  
[iwkoeln.de/staatsinsolvenz](http://iwkoeln.de/staatsinsolvenz)