

Seitdem die neue Regierung in Griechenland vor gut vier Monaten die Macht übernommen hat, vergeht kein Tag, an dem sowohl das Brüsseler Establishment als auch die Bundesregierung der Hoffnung Ausdruck gibt, mit den Athener Machthabern zu einer Regelung der streitigen Reformbemühungen sowie der fälligen Schulden und künftigen Kredite zu kommen. Diese verständnisvoll-besorgten Erklärungen (Juncker: »Die Euromitgliedschaft Griechenlands ist irreversibel.« bzw. Merkel: »Wo ein Wille ist, da ist auch ein Weg.«) stehen in schroffem Gegensatz zu den brüskierenden z.T. widersprüchlichen Forderungen der griechischen Regierungsvertreter. Finanzminister Varoufakis will keine Regelung ohne einen weiteren Schuldenschnitt. Ministerpräsident Tsipras lehnt eine Kürzung der griechischen Renten (deren Durchschnitt höher ist als in Deutschland) kategorisch ab und verschiebt die Tilgung aller im Juni fälligen Rückzahlungsraten gegenüber dem IWF auf das Monatsende. Derweil besetzen Kommunisten das griechische Finanzministerium und leisten auf diese Weise einen Beitrag zur Vervollständigung des Sittengemäldes »Griechenland anno 2015«.

Wenn trotz des zunehmenden Verdrusses der deutschen Bevölkerung über die griechischen Einigungsbemühungen die Bundeskanzlerin die historische Dimension der erforderlichen Griechenlandrettung vor einem überwiegend skeptischen Unternehmerpublikum betont¹, ist es an der Zeit nach den Gründen der regierungsamtlichen Geduld mit einem Land zu suchen, dessen Elite sich nicht scheut, den größten Kreditgeber bei der bisherigen Griechenlandrettung – also Deutschland – als den eigentlichen Grund seiner üblen Lage zu qualifizieren. Nach den Bekundungen des Bundesfinanzministers könnten Deutschland und die Eurozone gut mit dem Staatsbankrott Griechenlands und seinem Ausscheiden aus der

Eurozone leben. Seit kurzem lässt Schäuble im Übrigen seine Beamten über die rechtliche Ordnung des Staatsbankrotts in der Eurozone nachdenken.

Über die Parameter gegenwärtiger Verhandlungen entscheiden die (haftungsrechtlichen) Folgen eines Grexit in der Zukunft. Eine approximative Analyse dieser Folgen vermag das Verhalten besonders der griechischen und deutschen Verhandlungspartner rational zu deuten.

Aus dem ersten noch bilateral geschlossenen Hilfspaket ist für Deutschland ein Risiko von 15,2 Mrd. Euro offen. Da die Ausreichung über die KfW, die zu 80% dem Bund gehört, als sogenanntes Zuweisungsgeschäft erfolgte, dürfte die haftungsrechtliche Folge einer dauerhaften Zahlungssäumnis Athens unmittelbar und zwingend sein. So wäre die KfW im Fall eines griechischen Default verpflichtet, auf den ausstehenden Betrag eine signifikante Wertberichtigung und für das verbleibende Rückzahlungsrisiko eine entsprechend hohe Rückstellung vorzunehmen. Sie wäre bei feststehendem Zahlungsausfall Griechenlands ebenfalls berechtigt, die Garantie des Bundes für den an Griechenland ausgereichten Kredit einzufordern. Diese Forderung ließe sich nicht aufschieben, sondern würde für Bundesfinanzminister Schäuble sofort kassenwirksam. Die Leitungsorgane der KfW kämen auch gar nicht umhin, diese Garantie unverzüglich vom Bund einzufordern, weil die auch nur partielle Wertberichtigung der Kreditforderung gegen Griechenland das Eigenkapital der Bank substantiell bedrohen würde.² Da die KfW durch Änderung des KfW-Gesetzes³ nun auch der Aufsicht der BaFin unterliegt, ist sie gehalten, einer Anfrage durch

² Vgl. KfW auf einen Blick, Bilanzkennzahlen, am 31. Dezember 2014 betrug ihre Gesamtkapitalquote 15,1 Mrd. Euro.

³ Die Änderung des bestehenden KfW-Gesetzes, die sogenannte »KfW-Verordnung«, wurde am 8. Oktober 2013 im Bundesgesetzblatt (BGBl. I, S. 3735) veröffentlicht. Sie tritt in wesentlichen Teilen am 1. Januar 2016 in Kraft. Demnach werden die Vorschriften des KWG entsprechend angewandt und die KfW der Aufsicht der BaFin unterworfen. Sie ist aber weiterhin von den bankaufsichtsrechtlichen Bestimmungen der Europäischen Union ausgenommen, da sie weiterhin nicht als Kreditinstitut bzw. Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des KWG angesehen wird.

* Prof. Dr. Markus C. Kerber ist Professor für Öffentliche Finanzwirtschaft und Wirtschaftspolitik an der Technischen Universität Berlin und Gastprofessor am I.E.P., Paris.

¹ So bei einem Vortrag beim »Tag des Familienunternehmens 2015«, Stiftung Familienunternehmen, vgl. auch *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 13. Juni 2015 S. 1.

dieselbe zuvorzukommen⁴ und entsprechende bilanzielle Vorsorge zu treffen. Der Bundesfinanzminister könnte das Ansinnen nicht auf die lange Bank schieben, sondern wäre bereits haushaltsrechtlich verpflichtet, einen Nachtragshaushalt in Gesetzesform in den Bundestag einzubringen, wenn die Kreditaufnahme erhöht werden muss.⁵ Spätestens bei der Beratung dieses Haushaltsgesetzes würde auch die breite Öffentlichkeit erfahren, welche quantitativen fiskalischen Belastungen für den Steuerzahler aus dem ersten Hilfspaket für Griechenland erwachsen sind. Damit würde die bisherige politische Rhetorik des Bundesfinanzministers (»Bisher hat die Eurorettung noch keinen Cent gekostet.«⁶) dem fiskalischen Rechtfertigungsdruck weichen müssen.

Hans-Werner Sinn (2015, S. 18) hat belegt, in welchem Umfang verdeckte Schuldenschnitte gegenüber Griechenland durch nachträgliche Senkung der Zinszahlungen durchgeführt worden sind. Sie betreffen indessen nicht nur die bilateralen Kredite aus dem ersten Hilfspaket, sondern ebenso die Zinsnachlässe und Laufzeitverlängerung, die für die großvolumigeren Kredite der EFSF gewährt wurden. Auch für die von der EFSF gewährten insgesamt 143,7 Mrd. Euro, von denen bislang 130,9 Mrd. ausgezahlt wurden, schlagen sich als ein konkretes Risiko auf den Bundeshaushalt nieder. Denn der Bund bzw. der deutsche Steuerzahler ist für den Fall der Nichtrückzahlung durch Griechenland im Umfang seiner Garantie für die EFSF haftbar. Diese Haftung in Höhe von ca. 28,7% würde konkret zur Folge haben, dass Bundesfinanzminister Schäuble im Wege eines Nachtragshaushalts den Bundestag um die Leistung einer Zahlung an die EFSF von ca. 38,1 Mrd. Euro ersuchen müsste. Die EFSF verfügt – im Unterschied zum ESM – nicht über eigene Mittel, sondern lediglich über Garantien ihrer Eigenstaaten, die es ihr erlauben, auf dem Kapitalmarkt – wie geschehen – Mittel zur Kreditierung der Eurozonen-Finanznotstandstaaten aufzunehmen. Eine Alternative zur Begleichung der Refinanzierungskredite der EFSF bestände lediglich dann, wenn man politisch die Liquidation der EFSF in Kauf nehmen würde. Angesichts der Ausreichungen der EFSF an Portugal und Irland sowie ihrer funktionellen Verschmelzung mit dem ESM dürfte diese Option nur theoretischen Wert besitzen.

⁴ Im Vorfeld zum Griechenlandkredit war in der KfW die Frage aufgeworfen worden, ob die zugrunde liegenden Rechtsgeschäfte wegen des involierten Verstoßes gegen Art. 125 AEUV infolge von § 134 BGB unwirksam würden (vgl. Kerber 2010, S. 132). Diese Frage könnte sich nunmehr in großer Dringlichkeit für die Garantierklärung des Bundes stellen, zumal der EuGH in der Pringle-Entscheidung lediglich die Vereinbarkeit des ESM im Rahmen von Art. 136 III AEUV bejaht hatte. Zu der kontroversen Rezeption, die dieses Urteil gefunden hat vgl. Kerber (2013).

⁵ Vgl. § 18 BHO, von einem solchen Nachtragshaushalt ist der BMF nur unter den Bedingungen des § 37 BHO befreit.

⁶ Diese Rhetorik stimmte bereits seit 2012 nicht mehr mit der Realität überein. Denn im Rahmen des Schuldenschnitts 2012 musste die KfW bereits Wertberichtigungen in Höhe von 182 Mio. Euro hinnehmen. Als Eigner der Abwicklungsanstalten für die Hypo Real Estate und die die West LB hatte der Bund infolge des Schuldenschnitts Verluste dieser Bad Banks in Höhe von 9,7 Mrd. Euro hinzunehmen.

In jüngster Vergangenheit ist auch der breiten Öffentlichkeit die Bedeutung der Emergency Liquidity Assistance (ELA) durch die griechische Zentralbank klar geworden. Diese Liquiditätskredite sind seit März sprunghaft in dem Maße gestiegen, wie griechische Bürger und Unternehmen wegen der Ungewissheiten über die Stabilisierung Griechenlands ihre Bankguthaben ins Ausland verlegt haben. Obwohl die EZB den Betrag an griechischen Schatzwechseln, die mit diesen von der griechischen Zentralbank an die griechischen Banken ausgereichten Notfallkredite erworben werden dürfen, auf 15 Mrd. begrenzt hat⁷, ist nicht sicher, ob die übrigen Pfänder, die die Zentralbank von den griechischen Banken akzeptiert, alle Ausfallrisiken abdecken würden.⁸ Sinn hat die bislang durch die EZB ungehinderte Geldschöpfung der griechischen Zentralbank im Rahmen sogenannter ELA-Kredite problematisiert (vgl. Sinn 2015, S. 16 f. und S. 26 f.). Die Frage nach den Folgen eines Ausfalls dieser Forderungen wegen Zusammenbruchs der griechischen Banken beantwortet er mit dem Hinweis auf den Verlust der Seignorage-Einnahmen für die übrigen nationalen Zentralbanken des Eurosystems (vgl. Sinn 2015, S. 21) sowie der fehlenden Nachschusspflicht des griechischen Staates an seine zahlungsunfähige Zentralbank. Damit ist erst ein Schritt in die terra incognita des Zusammenbruchs einer Zentralbank des Eurosystems getan. Buitter hat sich außerhalb des Kontexts der Eurokrise mit der Frage der Konkursfähigkeit von Zentralbanken beschäftigt (vgl. Buitter 2008). Jenseits der abstrakten Frage dürfte für den hier interessierenden Zusammenhang relevant sein, dass der Zusammenbruch der griechischen Zentralbank nur vermieden werden kann, wenn ihr Pfänderpool wertbeständig, ihr Eigenkapital gesichert ist und dies zusammen ausreicht, um das konsolidierte Ausfallrisiko abzudecken. Angesichts der Nutzung von Steuerrückzahlungsforderungen gegen den griechischen Staat zum Ausweis des Eigenkapitals muss dies zweifelhaft erscheinen. Diese Zweifel können auch nicht durch die jüngsten Vertrauensbekundungen der EZB-Bankenaufsichtschefin Nouy gegenüber den griechischen Banken aufgeweicht werden (vgl. Die Welt 2015). Denn die EZB-Bankenaufsicht hatte noch während des sogenannten Stresstests die Eigenkapitalausstattung der griechischen Banken moniert (vgl. EZB 2014). Im Übrigen beleuchten die politisch forcierten Äußerungen von Madame Nouy den – typischen französischen – Primat politischer Opportunitätsüberlegungen gegenüber vorurteilsfreier Bankenaufsicht und die Unvereinbarkeit von Bankenaufsicht und Geldpolitik in den Händen einer supranationalen Zentralbank (vgl. Kerber 2014). Nouy behauptet in einem amtlichen Schreiben, dass die EZB-Bankenaufsicht keine Anhaltspunkte für die fehlende Solvenz der vier griechischen

⁷ Vereinbarung zwischen Griechenland und seinen Gläubigern (EZB, IWF und Europäische Kommission) im August 2012, das Volumen für T-Bills auf 15 Mrd. Euro zu begrenzen.

⁸ Sehr skeptisch wird Finanzminister Varoufakis zitiert (vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 2015), wonach ELA nur die Existenz bankrotter Kreditinstitute künstlich verlängern.

Großbanken habe und verweist hinsichtlich des Anwachsens der ELA-Kredite auf die Zuständigkeit des EZB-Rates.⁹ Hingegen verweist ein Mitglied des EZB-Direktoriums hinsichtlich der Solvenz der griechischen Banken auf die bejahende Feststellung der EZB-Bankenaufsicht in ihrer ausschließlichen Kompetenz.¹⁰ Hintergrund dieser wechselseitigen Zuweisung von Verantwortung – man könnte auch von organisierter Flucht aus der Verantwortung sprechen – ist das von der EZB selbst verfügte Verbot der ELA-Gewährung an insolvente Banken.¹¹ Sollte es zu Forderungsausfällen gegenüber der griechischen Zentralbank kommen, so könnten sich die Inhaber derartiger Forderungen getrost an den EuGH wenden, um von der EZB-Bankenaufsicht wegen unterlassener Ausübung ihrer Aufsichtspflichten Schadensersatz zu verlangen.¹² Durch die aufsichtsrechtliche Duldung der vier griechischen Großbanken in Verbindung mit dem unterlassenen Veto gegen ihre fortgesetzte Alimentierung durch die Bank of Greece beteiligt sich die EZB an einem Ponzi-Game, das jedes Kind und bald auch die Öffentlichkeit durchschauen wird.

Nicht auszuschließen ist, dass die beharrliche Suspendierung der ELA-Richtlinie durch die EZB selbst sowie die Unterlassung aufsichtsrechtlicher Pflichten der EZB-Bankenaufsicht gegenüber den griechischen Banken von der Absicht getragen wird, die allfällige – zweite – Sanierung der griechischen Großbanken bis zum Beginn des Jahres 2016 zu verzögern. Dann würde nicht nur der Single Resolution Mechanism in Kraft getreten sein, sondern ständen auch die Mittel aus dem Single Resolution Fund – gespeist von allen Banken der Eurozone – für die Rekapitalisierung der griechischen Banken zur Verfügung (vgl. Kerber 2014).

Die Bemühungen der griechischen Regierung und der Bundesregierung sind also taktisch konvergent. Sie zielen beide unter Inkaufnahme der Konkursverschleppung Griechenlands auf die kurzfristig unbedingte Vermeidung des Grexit. Die zeitliche Verlagerung einer großen Lösung unter Offenlegung der finanziellen Abgründe dient beiden Regierungen dazu, die Kommunikation des strategisch Unvermeidbaren – entweder des Grexit oder fortgesetzte Transferleistungen – zum gegenwärtigen Zeitpunkt ihrer Wählerschaft zu ersparen. Aus diesen Gründen ist mit einer finanziellen Zwischenlösung im trauten Einvernehmen von Merkel und Tsipras, Schäuble und Varoufakis zu rechnen.

Abgeschlossen am 26. Juni 2015.

Literatur

Buiter, W.H. (2008), »Can Central Banks Go Broke?«, Centre for Economic Policy Research, *Policy Inside* Nr. 24, Mai.

Die Welt (2015), »Die griechischen Banken sind solvent und liquide«, Interview mit Frau Nouy, 12. Juni, verfügbar unter: <http://www.welt.de/wirtschaft/article142377980/Die-griechischen-Banken-sind-solvent-und-liquide.html>.

EZB (2014), *Aggregate Report on the Comprehensive Assessment*, verfügbar unter: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/agggregatereportonthecomprehensiveassessment201410.en.pdf>.

Frankfurter Allgemeine Zeitung (2015), »Die ELA-Kredite in Athen erreichen fast Rekordniveau«, 13. Juni.

Kerber, M.C. (2010), *Der Verfassungsstaat ist ohne Alternative*, Lucius & Lucius, Stuttgart.

Kerber, M.C. (2013), »Apologetik ohne Grenzen – Das Pringle-Urteil des EuGH (Rechtssache C-370/12) als ausbrechender Rechtsakt«, *Kritische Justiz* (2).

Kerber, M.C. (2014), »Den Bock zum Gärtner machen?«, *Ordo* 65, 75–98.

Sinn, H.-W. (2015), »Die griechische Tragödie«, *ifo Schnelldienst*, Sonderausgabe, 29. Mai.

⁹ Vgl. Anlage, Schreiben von Danièle Nouy an den Autor vom 1. Juni 2015.

¹⁰ Vgl. Schreiben vom EZB-Chefökonom, Peter Praet, vom 4. Mai 2015.

¹¹ Vgl. EZB, Verfahren für die Gewährung von Notfall-Liquiditätshilfe (ELA), verfügbar unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/EZB_Publikationen/verfahren_fuer_die_gewaehrung_von_notfall_liquiditaetshilfe.pdf?__blob=publicationFile.

¹² Vgl. Art. 340 Abs. 2 AEUV iVm. Art. 268 AEUV iVm. Art. 4 der SSM-Verordnung, insbesondere dessen Abs. 1 lit. f) und j).