



Eberbacher Gesprächskreis zur Haushalts- und Finanzpolitik

Diskussionspapier zur Insolvenz von Gebietskörperschaften

Die Finanzkrise an den Ursachen, nicht an ihren Symptomen bekämpfen

Die westliche Welt ist spätestens seit der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise gefordert, entschiedene Schritte in Richtung auf eine nachhaltige Entschuldung der entwickelten Volkswirtschaften zu unternehmen, insbesondere soweit deren demografische Entwicklung wie in Japan und Europa negativ ist. Kern von internationalen Maßnahmen zur Krisenprävention sollten daher geeignete Verfahrensregeln zu Schuldenabbau und Schuldenbegrenzung sowie zur Stabilisierung des Finanzsystems in Krisenfällen sein. Die bisher im Zuge der Krisenbewältigung ergriffenen Maßnahmen wie Basel III und die Stärkung der Regulierungs- und Aufsichtsfunktionen für das Finanzwesen sind vor diesem Hintergrund wichtige begleitende Maßnahmen, setzen aber nicht an der Ursache der Krise an.

Die Entwicklung an den Finanzmärkten im Verlauf der sogenannten 'Griechenland Krise' hat gezeigt, dass die Risikobewertung durch die Finanzmärkte systematisch gestört, aber grundsätzlich möglich und intakt ist. Letztlich haben die Märkte die Schuldner gezwungen, ein seit langem überfälliges Konsolidierungs- und Restrukturierungsprogramm für überschuldete Staaten der Europäischen Währungsunion zu definieren. Im Rahmen der akuten Krise wurden im Verhältnis zum Risiko unrealistisch niedrige Zinsen korrigiert und eine Risikodiversifikation zwischen besseren und schlechteren Schuldner herbeigeführt. Dabei kam es an den Märkten zu spekulativen Übertreibungen bei der Korrektur einer über lange Zeit bestehenden Fehlbewertung der tatsächlichen Risiken von Staatsanleihen. Die Spekulation ist allerdings nicht die Ursache der Krise, sondern bemächtigt sich solcher Ungleichgewichte und der dahinter stehenden systematischen Defizite an den Finanzmärkten lediglich. Daher sollten weniger (auch) zur Spekulation geeignete (Finanz-) Instrumente (z.B. Derivate und Leerverkäufe) bekämpft werden als vielmehr die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zur Risikobewertung gestärkt werden.

Die Finanzmärkte werden ihrer Funktion einer angemessenen und rechtzeitigen Risikobewertung nur gerecht, wenn sie das realistische Risiko von Verlusten und Insolvenzen einkalkulieren müssen. Andernfalls spekulieren Marktteilnehmer auf Interventionen anderer Marktteilnehmer. Daher benötigen die Finanzmärkte vor allem tragfähige Verfahren, um künftig die Insolvenz von Staaten, Banken und Versicherungen möglich zu machen. Derartige Verfahren würden gleichzeitig dazu beitragen, dass für die betroffenen

Marktteilnehmer die Risikoprämien (z.B. Zinsen) rechtzeitig im Vorfeld moderat steigen und damit deren Risikoaversion gestärkt würde. Damit würden auch wirksame Anreize zur Begrenzung der Verschuldung und Risiken gesetzt.

Die Struktur eines Insolvenzverfahrens für Gebietskörperschaften

Die im Zuge der akuten Kriseneindämmung in der EU bereits etablierten und derzeit diskutierten Unterstützungs- und Insolvenzverfahren erfüllen die skizzierte Funktion einer ultima ratio zur Stärkung der Risikobewertungsfunktion nicht. Sie sind daher für die Zeit nach 2013 grundsätzlich ungeeignet, dem Verschuldungsproblem nachhaltig zu begegnen. Im Gegenteil laufen sie auf die Schaffung einer dauerhaften Transfer- und Schuldenunion hinaus. Eine solche Transfer- und Schuldenunion ist mit einer Union souveräner Nationalstaaten nicht vereinbar.

Probleme an den internationalen Finanzmärkten können zudem durch nationale oder regionale Regelungen kaum effektiv behoben werden. Ein europäisches Bail Out Verfahren für Mitglieder der Währungsunion würde internationalen Risiken etwa in Großbritannien, Japan, USA oder China nicht wirksam begegnen können. Mit diesem Hintergrund sollte das in den europäischen Verträgen verankerte 'No Bail Out Regime' nach 2013 wieder respektiert und um ein institutionalisiertes Insolvenzverfahren für staatliche Gebietskörperschaften ergänzt werden.

Die Entwicklung in Griechenland in den letzten Monaten zeigt, dass im Krisen- oder Sanierungsfall die notwendigen Konsolidierungsmaßnahmen zur Entschuldung staatlicher und privater Akteure ohne einen institutionellen Verfahrensrahmen kaum nachhaltig um- und durchsetzbar sind. Der durch EU und IMF derzeit improvisierte Verfahrensrahmen bedarf daher dauerhaft einer institutionellen Absicherung. Ein solches institutionalisiertes Verfahren und seine Bedingungen wären allen Akteuren an den Finanzmärkten rechtzeitig bekannt. Die Kenntnis um die ultima ratio würde die Risikobewertungsfunktion der Finanzmärkte nachhaltig stärken.

Elemente und Rollen in einem internationalen Verfahren

Als institutionelle und globale Regulierungsinstanz für Staatsbankrotte sollte der IMF ausgebaut werden, der in einem geregelten staatlichen Insolvenzverfahren auf Grundlage der etablierten 'collective action clauses' und der im Zuge der Finanzkrise etablierten Hilfsfonds tätig wird. Damit könnten die internationalen Vereinbarungen aus der Finanzkrise fortgeschrieben und institutionalisiert werden, gleichzeitig wären konkrete einzelne Insolvenzverfahren politischen Interventionen weitgehend entzogen. Der IMF ist zudem die internationale Instanz mit dem größten Erfahrungsschatz bei der Bewältigung von Währungs- und Finanzkrisen.

Ein Insolvenzverfahren für staatliche Gebietskörperschaften sollte sich wegen der weitreichenden Folgen für die betroffenen Staaten und das internationale Finanzsystem allerdings nicht auf die Sanierung im Insolvenzfall beschränken, sondern um ein vorgelagertes Stabilisierungs- und ein begleitendes Sanierungsverfahren in mehreren Eskalationsstufen von Warnhinweisen über Sanktionen bis hin zu einer insolvenzbegleitenden Sanierung ergänzt werden. Die Vorschläge der EU Kommission zur Modifikation der Regeln im Stabilitäts- und Wachstumspakt bieten eine gute Grundlage.

Stabilisierungs- und Sanierungsverfahren durch den Europäischen Rat

Das vorgelagerte Stabilisierungs- und begleitende Sanierungsverfahren könnte in Europa im Sinne einer Koordination der Wirtschafts- und Finanzpolitiken durch bloße

Regelanpassungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ohne Vertragsänderungen konkretisiert werden. Die Funktion einer Wirtschafts- und Finanzregierung kann in einer Union souveräner Nationalstaaten nur der Europäische Rat übernehmen. Die Europäische Kommission kann das Verfahren administrativ betreuen und Vorschläge machen. Die entsprechenden Kommissionsvorschläge für automatische Sanktionen mit qualifizierten Vetorechten des Rates gehen in die richtige Richtung.

Bei den Regelanpassungen im Stabilitäts- und Wachstumspakt wäre zu beachten, dass Sanktionen in Krisensituationen grundsätzlich krisenverschärfend wirken. Aus diesem Grund sollten Sanktionen weit im Vorfeld einer konkreten Schiefelage ansetzen und durch wirksame Anreize ergänzt werden. In Haushaltsnotlagen sollten statt Sanktionen durch den Europäischen Rat konkrete Sanierungsprogramme unterstützt werden.

Die Sanktionen im Rahmen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts sollten daher weniger an Verstößen gegen die Verschuldungsgrenzen ansetzen als an mangelnder Haushaltsdisziplin in Wachstumsjahren. Der unzureichende Defizitabbau oder die mangelnde Vorsorge für Haushaltskrisen sollten entsprechende automatische finanzielle Sanktionen zur Folge haben. Aus den Sanktionszahlungen könnte ein Stabilisierungsfonds aufgebaut werden, der Sanierungsprogramme finanziell unterstützt.

Die Koordination der Wirtschafts- und Finanzpolitiken sollte sich auf die wirtschaftlichen Ungleichgewichte zwischen den Euro Staaten konzentrieren. Derartige Ungleichgewichte gründen meist in der unterschiedlichen Wettbewerbsfähigkeit der nationalen Volkswirtschaften und sind letztlich in einem einheitlichen Währungs- und Zinsraum eine wesentliche Ursache für krisenhafte Entwicklungen, weil strukturschwachen Ländern der Ausweg über Zinssenkungen und Abwertungen versperrt wird. Mit dieser Zielsetzung sollten alle europäischen Förderprogramme bzw. Förderpolitiken überprüft und restrukturiert werden, so dass ihre Zielsetzung auf die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Nationalstaaten ausgerichtet wird und ihre Struktur nach einem Baukastenprinzip nationale Maßnahmenpakete zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit unterstützt.

Die Maßnahmen der Mitgliedstaaten in der Haushalts-, Wirtschafts- und Finanzpolitik sollten im Europäischen Rat im Rahmen eines von der Kommission vorbereiteten jährlichen Monitorings bewertet werden. Die Ergebnisse sollten veröffentlicht werden.

Gleichzeitig sollten die Ergebnisse des Monitorings den Einsatz der europäischen Mittel im Rahmen der nationalen Maßnahmenpakete evaluieren, so dass Fördermittel nur noch für erfolgreiche Maßnahmen im Rahmen einer tragfähigen Haushalts-, Wirtschafts- und Finanzpolitik oder für Konsolidierungsprogramme gewährt werden. Damit würden wirksame Anreize für eine Koordination der Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie den Abbau von Ungleichgewichten gesetzt ohne in die nationale Souveränität der Mitgliedstaaten einzugreifen.

Die Fördermittel sollten bei Erreichung bestimmter Schwellenwerte der Verschuldung automatisch für ein dann vom betroffenen Mitgliedsstaat zu entwickelndes Konsolidierungsprogramm gesperrt werden (Stabilisierungsverfahren). Sie stünden damit zur Finanzierung des Konsolidierungsprogramms zur Verfügung. Über die Finanzierung von Konsolidierungsprogrammen sollte der Europäische Rat mit qualifizierter Mehrheit entscheiden. Sollten für die Finanzierung die gesperrten Mittel aus den Förderprogrammen nicht ausreichen, stehen Mittel aus dem Stabilisierungsfonds der Strafzahlungen oder zulasten der Programmmittel für andere Staaten zur Verfügung. Damit würde auch ein Anreiz für ein kritisches Monitoring im Europäischen Rat gesetzt. Der bisherige Rettungsschirm könnte 2013 durch das neue Stabilisierungsverfahren abgelöst werden.

Insolvenzverfahren durch den IMF

Das eigentliche Insolvenzverfahren sollte unter der institutionellen Regie des IMF als Treuhänder konzipiert werden. Ausgangspunkt wäre eine Selbsterklärung des betroffenen Staates (Hilfssuchen), mit der Folge eines Zahlungsmoratoriums für Zins- und Tilgungszahlungen. Für die Zeitdauer des Moratoriums übernimmt der IMF eine Funktion als Treuhänder für Schuldner und Gläubiger.

Der Treuhänder IMF hat dabei einerseits die Aufgabe, eine faire Quotierung für einen partiellen Schuldnerlass (hair cut) zu er- und vermitteln, der rechtlich auf den etablierten collective action clauses basieren würde.

Gleichzeitig hat der IMF als Treuhänder die Aufgabe, nötigenfalls die Finanzierung der laufenden Ausgaben des Staates zu garantieren. Die Finanzierungsbeiträge des IMF müssten - wie auch das Schuldenmoratorium - konditioniert und zeitlich begrenzt gewährt werden. Konditional wären die Finanzierungsbeiträge an ein Konsolidierungs- und Sanierungsprogramm des betroffenen Staates gebunden. Derartige Sanierungsprogramme könnten in Europa durch den Europäischen Rat unterstützt werden (Sanierungsverfahren). Die zeitliche Begrenzung des Schuldenmoratoriums verstärkt den Druck auf Schuldner und Gläubiger sich zu einigen.

Managerhaftung für die Exekutive

Die Etablierung eines staatlichen Insolvenzverfahrens hätte nicht allein eine erhebliche Wirkung auf die Risikotransparenz und damit die Stärkung der Risikobewertungsfunktion der Finanzmärkte. Gleichzeitig würde auch die Transparenz für Regierungen, Staatsbedienstete und Bevölkerung (potentiell) betroffener Staaten deutlich erhöht. Die Agenda des IMF für die Verfahrensdurchführung im Falle eines Falles wäre allen Beteiligten im vorhinein bekannt, so dass neben den Finanzmärkten auch die anderen Akteure ihre Entscheidungen und ihr Verhalten darauf einstellen könnten. Im Rahmen der erforderlichen Konsolidierungs- oder Sanierungsprogramme für die betroffenen Staaten kommt es in aller Regel zu erheblichen Kürzungen bei Renten- und Pensionsansparungen sowie den Bezügen der Staatsbediensteten. Das Insolvenzverfahren würde insofern - vergleichbar der Managerhaftung in der Privatwirtschaft - eine Drohkulisse darstellen, die sachgerechte (Konsolidierungs-) Entscheidungen im Vorfeld der akuten Krise zumindest erleichtert.

Flankierung durch Bankeninsolvenzen

Die Funktion der Finanzmärkte zur Risikobewertung und die Stärkung der Risikoaversion der Akteure hängt nicht allein von einem wirksamen Insolvenzmechanismus für Gebietskörperschaften ab. Im Insolvenzfall hätten die Verluste auf Seiten der Gläubiger vor allem Banken, Versicherungen und andere Akteure an den Finanzmärkten zu tragen. Es muss daher sichergestellt werden, dass ein Staatsbankrott keine systemische Banken- und Finanzkrise auslöst und gleichzeitig die substantiellen Haftungsrisiken erhalten bleiben. Auch für Banken darf es künftig keinen Bail Out mehr geben. Aus diesem Grund muss ein Insolvenzverfahren für Staaten durch Insolvenzregeln für international agierende private Akteure an den Kapitalmärkten begleitet werden, die ebenfalls unter der Regie des IMF erarbeitet werden sollten.

Diese Insolvenzregeln sollten zwei Grundüberlegungen folgen: Erstens sollten im Insolvenzfall alle Verbindlichkeiten in temporäres Eigenkapital ('Einlagen') umgewandelt werden. Auf dieser Grundlage können dann die Zentralbanken ein Insolvenzverfahren durchführen, das unterschiedliche Klassen von 'Einlagen' unterscheidet, um die Liquidität

tät von Unternehmen und Verbrauchern zu erhalten. Mit einer solchen Konstruktion könnte die Liquidität des Finanzsystems weitgehend ohne staatliche Auffangfinanzierungen gewährleistet werden (No Bail Out). Zweitens sollten im Insolvenzfall 50 Prozent der in den letzten fünf Jahren gezahlten Boni in die Haftungsmasse fallen und an diese zurück bezahlt werden müssen. Damit würde der Anreiz für die verantwortlichen Manager und Finanzmärkte zu einer angemessenen Risikobewertung nachhaltig gestärkt.

Diese Kriterien scheinen beim Gesetzentwurf der Bundesregierung, der auf eine Vermeidung von Bankeninsolvenzen abzielt und im Krisenfall erhebliche Mittel für einen Bail Out mobilisiert, nicht hinreichend gewährleistet. Die verantwortlichen Manager (vielleicht abgesehen vom Top Management) hätten nach dem Gesetzentwurf der Bundesregierung große Chancen 'ungeschoren' davon zu kommen, weil ihr Arbeitsplatz in den Auffangkonstruktionen erhalten bliebe und keine Handhabe zur Rückzahlung von Boni vorhanden wäre.

Übertragung auf die nationale Ebene

Die skizzierten Regelungen eines institutionalisierten Verfahrens für Staatsinsolvenzen auf der internationale Ebene sollten auch in entsprechende Verfahren für Länder und Kommunen auf nationaler Ebene übertragen werden. Damit würden die bisherigen Vereinbarungen zur Schuldenbremse wirksam ergänzt.

Die Funktion des IMF könnte auf nationaler Ebene für die Länder die aus dem SoFFin hervorgegangene Bundesanstalt zur Finanzmarktstabilisierung übernehmen, die auch einen entsprechenden Stabilisierungsfonds verwalten könnte. Die Funktion des Europäischen Rates fiel dem Stabilisierungsrat der Finanzminister zu, der zur Finanzierung von Sanierungsprogrammen ebenfalls auf Strafzahlungen und auf die Mittel aus dem Länderfinanzausgleich zurückgreifen könnte.

Für die Kommunen wären die zuständigen Kommunalaufsichten, Innen- und Finanzministerien die Verfahrensträger, die zur Finanzierung für Sanierungsprogramme Mittel aus dem kommunalen Finanzausgleich heranziehen könnten.

Kloster Eberbach, im September 2010

Eberbacher Kreis: Helge C. Brixner, Richard Höptner, Dr. Karl Ihmels,
Karl Starzacher, Ernst Welteke und weitere Mitglieder

Forum Atzelsberg - Eberbacher Kreis

c/o Helge C. Brixner und Dr. Karl Ihmels, arf Gesellschaft für Organisationsentwicklung mbH

Emmericher Str. 17
90411 Nürnberg
Tel.: (09 11) 2 30 87-83
Fax: (09 11) 2 30 87-84
E-Mail: gf@arf-gmbh.de
www.forum-atzelsberg.de