

Mehr Unterstützung :

Nehmen die EU-Länder neue Schulden für die Ukraine auf?

Von [Werner Mussler](#) - 03.10.2025, Quelle: FAZ.



140 Milliarden Euro von der russischen Zentralbank für Kredite an Kiew, abgesichert von den EU-Staaten? Mit diesem Vorschlag macht sich Kommissionspräsidentin von der Leyen nicht nur Freunde.

Es erscheint auf den ersten Blick einleuchtend: Russland muss für seinen Angriff auf die Ukraine bezahlen, und wenn die [EU](#) Zugriff auf russisches Geld hat, sollte sie es nutzen, um der Ukraine unter die Arme zu greifen. Dieser Gedanke steckt hinter dem schon länger diskutierten Vorschlag, auf die in der EU eingefrorenen russischen Zentralbankguthaben zuzugreifen und für Hilfe an Kiew zu nutzen. Bisher wurde die Idee wegen schwerer juristischer Bedenken aber immer verworfen.

EU-Kommissionspräsidentin [Ursula von der Leyen](#) glaubt, diese Bedenken mit ihrem Vorschlag für „Reparationsanleihen“, den sie auf dem Treffen der EU-Staats- und Regierungschefs in dieser Woche in Kopenhagen vorgestellt hat, aus dem Weg räumen zu können. Doch die Unterstützung Deutschlands und Frankreichs hat ihr vorerst nicht geholfen. Ob der Vorschlag auf dem EU-Gipfel in drei Wochen gebilligt wird, ist angesichts der in Kopenhagen geäußerten Zweifel nicht sicher.

Als Russland die Ukraine im Februar 2022 überfiel, hielt die russische Zentralbank Anleihen von rund 180 Milliarden Euro beim belgischen Zentralverwahrer Euroclear. Die EU fror dieses Guthaben kurz nach Kriegsausbruch ein. Das galt als juristisch unproblematisch, weil das russische Vermögen selbst nicht angetastet wurde. Da viele dieser Papiere inzwischen ausgelaufen sind, hält Euroclear das Geld nun in bar und legt es kurzfristig bei der [Europäischen Zentralbank](#) (EZB) an. Die Zinserträge, die dabei entstehen, werden schon jetzt von der EU abgeschöpft und der Ukraine zur Verfügung gestellt.

Nicht nur juristisch gewagt

Von der Leyen will jetzt mit Unterstützung von Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) weiter gehen. Sie schlägt vor, auf einen Teil des Zentralbankgelds – rund 140 Milliarden Euro – zuzugreifen und es als Kredit an die [Ukraine](#) weiterzureichen. Eine Enteignung Russlands bedeute das nicht. Was unlogisch erscheint, wird durch die Logik des „Reparationsdarlehens“ möglich gemacht. Diese lautet, dass die Ukraine die Kredite an die EU zurückzahlen könne, weil Russland nach einem (verlorenen) Krieg ausreichend Reparationen an Kiew zahlen und so den Verlust der Zentralbankguthaben ausgleichen werde. Diese Konstruktion ist nicht nur juristisch gewagt. Das in dem Kommissionsvorschlag gezeichnete Szenario ist auch faktisch auszuschließen. Daher sollen die Mitgliedstaaten aus ihren Haushalten für die Kredite garantieren – bei einem Ausfallrisiko von praktisch 100 Prozent.

Der deutsche Anteil an den Garantien beträgt rund 35 Milliarden Euro. Nach Angaben des Freiburger Ökonomen [Lars Feld](#), der früher Finanzminister Christian Lindner (FDP) beraten hat, müsste Deutschland in dieser Höhe Rückstellungen im Bundeshaushalt bilden. Wegen der hohen Ausfallrisikos bliebe es dabei möglicherweise nicht. Nach dem deutschen Haushaltsrecht darf ein Kredit mit Ausfallrisiko von 100 Prozent nicht als Garantie, sondern muss als Ausgabe verbucht werden. Die 35 Milliarden Euro würden also vollständig im Bundeshaushalt zu Buche schlagen. Sicher ist, dass der Bundestag den Garantien zustimmen müsste.

Frankreichs Präsident Emmanuel Macron sagte diese Woche in der F.A.Z., die deutsche Zustimmung zu von der Leyens Vorschlag bedeute, „dass Deutschland bereit ist, sich gemeinsam für die Ukraine zu verschulden“. Das sei eine „echte Veränderung“. Auch Feld sieht das so. Er spricht von einem „neuen EU-Schuldenvehikel“ und weist darauf hin, dass das Bundesverfassungsgericht die 2020 erstmals in großem Stil beschlossenen EU-Gemeinschaftsschulden zugunsten des Wiederaufbaufonds von 750 Milliarden Euro nur unter der Prämisse gebilligt hat, dass es sich um einen einmaligen Vorgang handelt. Deshalb könne die Idee verfassungsrechtliche Risiken bergen.

Wer haftet für wen?

Im Raum steht ferner die Frage, was passiert, wenn die Kreditgarantien einzelner Staaten ausfallen. Italiens Ministerpräsidentin Giorgia Meloni, die in diesem Jahr ein EU-Defizitverfahren wegen der relativ günstigen Haushaltsentwicklung abwenden kann, mahnte in [Kopenhagen](#) eine Klärung der Haftungsfragen an. Letztlich geht es darum, ob EU-Staaten mit hoher Bonität wie Deutschland und die Niederlande für Länder mit schlechterem Rating haften müssten.

Das sind keine theoretischen Fragen, weil neue Gemeinschaftsschulden auch an anderer Stelle zur Debatte stehen. Von der Leyen hat für den neuen mittelfristigen Finanzrahmen 2028 bis 2034 mehrere aus Gemeinschaftsschulden finanzierte Fonds vorgeschlagen und kann sich auch vorstellen, dass die Garantien für die Ukraine-Kredite mittelfristig ins (entsprechend höhere) EU-Budget überführt werden. Zu diesen Überlegungen passt, dass vor allem aus dem schuldengeplagten Frankreich neue Forderungen nach mehr Gemeinschaftsschulden kommen.

Frankreichs Zentralbankgouverneur François Villeroy de Galhau plädierte am Donnerstag in Luxemburg dafür, einen Teil der bestehenden nationalen Schudtitel in europäische Gemeinschaftsanleihen zu übertragen. Er begründete das damit, dass es im Euroraum und in der EU zu wenige „Safe Assets“, also Papiere mit sehr geringem Ausfallrisiko, gebe. Gemeinschaftsanleihen würden davon profitieren, dass Deutschland mit seiner hohen Bonität für sie mit hafte.

Kritik auch von der EZB

Die finanzpolitischen Bedenken gegen von der Leyens Vorschlag sind aber nicht die einzigen. Unverändert sträubt sich die EZB dagegen. Sie befürchtet einen Präzedenzfall, der das internationale Vertrauen in den Eigentumsschutz im Euroraum generell und in den Schutz von Zentralbankreserven untergräbt. Dem entspricht die fortgesetzte Kritik von Juristen, dass ein Zugriff auf die russischen Zentralbankgutachten dem Prinzip der Staatenimmunität im Völkerrecht widerspreche, das es keinem Staat – auch nicht der EU – erlaubt, über ein anderes Land zu Gericht zu sitzen. Die Konstruktion des Kommissionsvorschlags sei nicht dazu angetan, diese grundsätzlichen Zweifel auszuräumen, heißt es in EZB-Kreisen.

Die Bedenken der Zentralbank reichen weiter. Würde der Euro durch den Zugriff auf die russischen Guthaben an Vertrauen außereuropäischer Anleger verlieren, wäre er als Reservewährung gefährdet. Das hält die EZB nicht nur per se für unerwünscht, sie befürchtet zudem, dass die globalen Kapitalströme auf schwer vorherseh- und beherrschbare Weise umgelenkt würden, was die Finanzmarktstabilität gefährden könnte.

Solche Bedenken will die EU dadurch eindämmen, dass sie ein gemeinsames Vorgehen in der Gruppe der sieben wichtigsten Industriestaaten (G 7) organisiert, dass also auch die USA, Japan und Kanada die bei ihnen gelagerten russischen Zentralbankguthaben ebenfalls für Ukraine-Kredite verwenden. Dieses Bemühen ist aber bislang nicht erfolgreich. Die G-7-Finanzminister kamen in einer Videokonferenz am Mittwoch nicht zu einer Einigung.

Derweil ist nicht sicher, ob sich die EU selbst auf von der Leyens Vorschlag verständigen kann. In Brüssel heißt es, es seien noch zahlreiche juristische Fragen zu klären. Politisch dagegen ist nicht nur Ungarns Ministerpräsident Viktor Orbán, der in Kopenhagen sagte, es gehe nicht an, dass die EU „auf Geld zugreift, das ihr nicht gehört“. Starke Zweifel hat auch das Sitzland von Euroclear. Der belgische Ministerpräsident Bart De Wever befürchtet russische Vergeltungsmaßnahmen, ob durch die Enteignung von europäischen Unternehmen in Russland oder durch Anschläge auf das Euroclear-Personal. Seine generelle Kritik behielt De Wever bei. „Jedes Land muss anteilig gleich haften, wenn das schiefgeht“, sagte er in Kopenhagen.

Quelle: F.A.Z. [Artikelrechte erwerben](#)



- [Werner Mussler](#) - Wirtschaftskorrespondent in Brüssel.